

王府井集团股份有限公司 非公开发行股票申请文件 反馈意见的回复

发行人：王府井集团股份有限公司

保荐人（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

2016 年 4 月

中国证券监督管理委员会：

王府井集团股份有限公司非公开发行股票保荐机构中信建投证券股份有限公司于 2016 年 3 月 1 日收到贵会出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160162 号）（简称“《反馈意见通知书》”），要求公司及中介机构就有关问题作出书面说明和解释。

截至目前，公司及相关中介机构已按照贵会的要求，对反馈意见中的相关问题进行了逐项落实，现就《反馈意见通知书》述及的问题按顺序向贵会说明如下：

释 义

本反馈意见回复中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

申请人/发行人/公司/上市公司/王府井	指	王府井集团股份有限公司，曾用名“北京王府井百货（集团）股份有限公司”，2016年1月19日公司2016年第一届临时股东大会批准公司名称变更为王府井集团股份有限公司，2016年1月28日公司已在北京市工商局完成变更登记。
王府井国际	指	北京王府井国际商业发展有限公司，公司控股股东
王府井东安	指	北京王府井东安集团有限责任公司，公司实际控制人
京国瑞基金	指	北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙），本次非公开发行对象之一
北京市国资委	指	北京市人民政府国有资产监督管理委员会
三胞投资	指	三胞集团南京投资管理有限公司，本次非公开发行对象之一
懿兆投资	指	上海懿兆实业投资有限公司，本次非公开发行对象之一
玺鼎泰	指	哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司，公司非全资控股子公司
万泰地产	指	黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司，玺鼎泰股东方之一
佛山王府置业	指	佛山市王府商业置业有限公司，公司与雄盛投资设立的合营公司
雄盛投资	指	广州雄盛宏景投资有限公司
塔博曼郑州	指	塔博曼郑州（香港）有限公司
郑州王府井商业	指	郑州王府井商业管理有限责任公司，公司与塔博曼郑州设立的合营公司
枫华置业	指	枫华（郑州）置业有限公司
枫华商业	指	郑州枫华商业管理有限公司
塔博曼西安	指	塔博曼西安（香港）有限公司
西安王府井商业	指	西安王府井商业运营管理有限公司，公司与塔博曼西安设立的合营公司
赛高投资	指	陕西赛高投资管理有限公司
预案	指	《王府井集团股份有限公司非公开发行股票预案（修订稿）》
《公司章程》	指	《王府井集团股份有限公司公司章程》
保荐人/保荐机构	指	中信建投证券股份有限公司
申请人律师	指	海问律师事务所
评估师/评估机构	指	中和资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
报告期	指	指2013年、2014年、2015年
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

注：本报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上存在差异，是由于四舍五入所致。

第一部分 重点问题

问题一：本次发行对象为北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）、三胞集团南京投资管理有限公司、上海懿兆实业投资有限公司。请申请人说明选择上述投资者作为发行对象对公司发展的战略意义，其是否为战略投资者，是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定。请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见。

答复：

（一）选择北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）、三胞集团南京投资管理有限公司、上海懿兆实业投资有限公司作为发行对象对公司发展的战略意义

1、实施混合所有制改革，提升公司治理水平及决策效率

《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（“《指导意见》”）明确指出，主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业，原则上都要实行公司制股份制改革，积极引入其他国有资本或各类非国有资本实现股权多元化，国有资本可以绝对控股、相对控股，也可以参股，并着力推进整体上市。推进混合所有制改革，增加国有企业对民间资本的开放度，进一步提升国有企业的经营效率，正是推进国有企业改革应有的题中之意。公司作为国有控股零售商业企业，无论在行业类型还是企业性质上都符合本轮国有企业混合所有制改革先试先行的要求。本次非公开发行拟引入的三胞投资、懿兆投资作为民营战略投资者，是对现有股权出资人类型的丰富和补充，有利于提升公司治理水平，在决策机制上引入更加灵活、更加市场化的方式，以期进一步提升公司的运营效率和扩大王府井品牌的市场竞争力。

2、国资改革试水先行，建立更加市场化的国有资本决策经营模式

《指导意见》明确指出：“完善国有资产管理体制，以管资本为主推进国有资产监管机构职能转变，国有资产监管机构要准确把握依法履行出资人职责的定位，科学界定国有资产出资人监管的边界，建立监管权力清单和责任清单，实现

以管企业为主向以管资本为主的转变”，“以管资本为主改革国有资本授权经营体制。国有资本投资、运营公司作为国有资本市场化运作的专业平台，依法自主开展国有资本运作”。京国瑞基金是经北京市市政府批准，按照“政府引导、企业互助、社会参与、市场运作”的原则设立，旨在通过专业化管理、市场化配置，为国企改革提供保障、增信托底、公益扶助、资本积聚、增值服务的基金。公司本次拟通过非公开发行引入京国瑞基金，是北京市国资委在“以管企业为主向管资本转变”、“建立国有资本市场化运作的专业平台”方面的一项创新举措。引入京国瑞基金，有助于推动国资管理机构与公司之间的关系从管企业向管资本逐渐转变，减少国资管理机构对公司日常经营管理活动的干预，优化公司治理结构，为公司在今后发展过程中更快更好的把握发展机遇和机会奠定基础。

（二）北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）、三胞集团南京投资管理有限公司、上海懿兆实业投资有限公司是否为战略投资者

京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资均是公司的战略投资者。

首先，三名投资者在公司董事会审议通过本次非公开发行方案的议案时即与王府井签订了《附条件生效的股份认购协议》并锁定了投资义务，有效保证了本次发行的成功，为公司实施战略发展规划提供了重要支撑；其次，三名投资者致力于长期投资，具有长期稳定的持股意愿，均已承诺本次发行完成后 36 个月内不转让其持有的申请人股票，该等安排有助于保持王府井的股权结构、治理框架稳定；同时，三名投资者均看好在“供给侧改革”和提升居民消费在国民经济增长中的贡献比例、推动经济结构转型升级的国家战略背景下，与居民生活息息相关的零售商业具有长期发展的潜力和价值，希望通过支持公司在零售商业领域的战略发展而获得中长期投资回报。

（三）北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）、三胞集团南京投资管理有限公司、上海懿兆实业投资有限公司是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定

《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条规定，发行对象属于下列情形之一的，具体发行对象及其认购价格或者定价原则应当由上市公司董事会的非公开发行股票决议确定，并经股东大会批准；认购的股份自发行结束之日起 36 个

月内不得转让：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；（二）通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；（三）董事会拟引入的境内外战略投资者。①根据公司与京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资签署的附条件生效的股份认购协议，三名投资者认购的王府井非公开发行股份自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不得转让。②王府井于 2015 年 12 月 30 日召开的第八届董事会第二十四次会议和 2016 年 1 月 19 日召开的 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了本次非公开发行股票的相关议案并确定京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资为本次非公开发行的发行对象。③综上，本次非公开发行的三名发行对象符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定。

（四）请保荐机构和申请人律师对此进行核查并发表明确意见

保荐机构和申请人律师通过核查申请人本次非公开发行的预案、发展规划以及京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资的现行有效的营业执照、合伙协议或公司章程、财务资料等文件，保荐机构和申请人律师认为，申请人选择京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资作为发行对象符合国企混合所有制改革的发展方向，对进一步完善公司治理结构，提升国有企业经营效率具有示范意义。一方面，京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资对公司所处的商业零售行业长期发展持积极乐观态度，在申请人董事会审议通过本次非公开发行议案时即签订股份认购协议并锁定了投资义务，为公司战略拓展提供了重要支撑。另一方面，申请人股东大会已批准京国瑞基金、三胞投资、懿兆投资认购本次非公开发行股份的行为。三名发行对象承诺并与公司协议约定了其认购的股份自非公开发行结束之日起三十六个月内不得转让，是本次非公开发行的战略投资者，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定。

问题二：请申请人补充说明：①作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；②资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十

七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；③委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；④申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：①委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；②在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；③资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；④在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同或合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关规定和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定，管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：①公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；②国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人或合伙人参与资管产品或有限合伙，认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。请申请人公开披露前述资管合同或合伙协议及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。请保荐机构和申请人律师核查本次发行对象的最终持有人是否超过 200 人并发表明确意见。

答复：

（一）请申请人补充说明：①作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；②资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；③委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；④申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

申请人本次发行的发行对象共三名，分别为京国瑞基金、三胞投资和懿兆投资，其中京国瑞基金为有限合伙企业，其他两名发行对象为有限责任公司。

1、有限合伙的备案情况

（1）核查对象

根据京国瑞基金的确认，京国瑞基金的管理人为北京京国瑞股权投资基金管理有限公司，北京京国瑞股权投资基金管理有限公司已经向中国证券投资基金业协会提供登记申请材料，目前中国证券投资基金业协会正在办理私募基金管理人登记手续。京国瑞基金是一家以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，北京京国瑞股权投资基金管理有限公司将通过私募基金登记备案系统对京国瑞基金进行备案，并根据京国瑞基金的主要投资方向注明基金类别，如实填报基金名称、资本规模、投资者、合伙协议等基本信息。

（2）核查方式

保荐机构通过查阅京国瑞基金的合伙协议并通过中国证券投资基金业协会网站“私募基金管理人公示”、“私募基金公示”专栏查询等方式进行了核查。

（3）核查结果

经核查，申请人与京国瑞基金签署的《股份认购协议》中明确约定京国瑞基金在申请人向中国证监会发审委提交本次非公开申请材料前完成相关私募基金的备案手续。截至本反馈意见出具之日，北京京国瑞股权投资基金管理有限公司正在办理基金管理人登记，京国瑞基金也正在办理基金备案。上述核查情况已在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》进行补充说明。

2、资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定

《上市公司证券发行管理办法》第三十七条规定，非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定：（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；（二）发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条第一款规定，《上市公司证券发行管理办法》所称“发行对象不超过 10 名”，是指认购并获得本次非公开发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 10 名。根据申请人 2016 年第一次临时股东大会审议通过的《关于公司非公开发行股票方案的议案》，本次非公开发行股票的发行对象共三名，分别为京国瑞基金、三胞投资和懿兆投资。京国瑞基金参与本次认购已经申请人股东大会批准，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条第一款第（一）项的规定。

京国瑞基金为在中国境内依据中国法律成立并有效存续的有限合伙企业，不属于境外战略投资者，属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条规定的“其他合法投资组织”，为一个发行对象。

3、委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺

保荐机构审阅了申请人与京国瑞基金签订的《附条件生效的股份认购协议之补充协议》及京国瑞基金全体合伙人已出具的书面承诺，京国瑞基金及其合伙人确认和保证各合伙人之间均不存在分级收益等结构化安排。

4、申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿

申请人及控股股东王府井国际、实际控制人王府井东安均已出具书面承诺，承诺“本公司不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不会且未曾直接或间接向京国瑞基金及其合伙人提供任何形式的财务资助或者补偿；也不会且未曾直接或间接向除京国瑞基金以外的，本次发行中的其他认购对象及其关联方提供任何形式的财务资助或者补偿。本公司将督促本公司的关联方遵守前述承诺。”

上述承诺已于 2016 年 4 月 28 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）予以公告。

（二）请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：①委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；②在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；③资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；④在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

1、委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况

（1）《股份认购协议之补充协议》约定

申请人与京国瑞签订的《股份认购协议之补充协议》已明确约定了各合伙人的基本信息、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系。

根据申请人与京国瑞签订的《股份认购协议之补充协议》，京国瑞基金各合伙人的基本信息如下：

合伙人名称	认缴出资（元）	认缴出资比例	合伙人类型
北京京国瑞投资管理有限公司	500,000.00	0.05%	普通合伙人
北京国有资本经营管理中心	14,600,000,000	83.42%	有限合伙人

首钢总公司	600,000,000	3.42%	有限合伙人
北京能源投资（集团）有限公司	600,000,000	3.42%	有限合伙人
北京金隅集团有限责任公司	300,000,000	1.71%	有限合伙人
北京电子控股有限责任公司	300,000,000	1.71%	有限合伙人
北京祥龙资产经营有限责任公司	300,000,000	1.71%	有限合伙人
北京汽车集团有限公司	300,000,000	1.71%	有限合伙人
北京城建集团有限责任公司	300,000,000	1.71%	有限合伙人
北京市郊区旅游实业开发公司	100,000,000	0.57%	有限合伙人
北京市政路桥集团有限公司	100,000,000	0.57%	有限合伙人
合计	17,500,500,000	100%	-

（2）发行对象的合伙人出具的书面承诺

京国瑞基金合伙人之北京国有资本经营管理中心出具承诺，承诺“本中心资产状况良好，能够足额、及时认缴京国瑞基金认购王府井本次发行股份的股份认购款对应的出资额。本中心作为国有资产管理机构，是北京市人民政府国有资产监督管理委员会国有资产监督管理职能的延伸，本中心与王府井不因此构成关联关系。本中心以合法的自有资金或以合法合规的方式所获得的资金，按照自身认缴的出资额向京国瑞基金出资，不存在通过代持、信托持股等方式认缴并向京国瑞基金出资的情形。本中心同意按照经中国证监会核准的非公开发行股票方案通过京国瑞基金参与认购王府井本次发行的股份。本中心未曾违反《证券发行与承销管理办法》等有关法规的规定就本次发行直接或间接接受王府井、王府井的控股股东、王府井的实际控制人及其关联方提供的任何形式的财务资助或者补偿。”

京国瑞基金其他合伙人出具承诺，承诺“本公司资产状况良好，能够足额、及时认缴京国瑞基金认购王府井本次发行股份的股份认购款对应的出资额。根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 条的规定，本公司与王府井受同一国有资产管理机构控制，本公司与王府井不构成关联关系。本公司以合法的自有资金或以合法合规的方式所获得的资金，按照自身认缴的出资额向京国瑞基金出资，不存在通过代持、信托持股等方式认缴并向京国瑞基金出资的情形。本公司同意按照经中国证监会核准的非公开发行股票方案通过京国瑞基金参与认购王府井本次发行的股份。本公司未曾直接或间接接受王府井、王府井的控股股东、

王府井的实际控制人及其关联方提供的任何形式的财务资助或者补偿。”

2、在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位

（1）《股份认购协议之补充协议》约定

申请人与发行对象京国瑞基金签订的《股份认购协议之补充协议》已明确约定，京国瑞基金保证在申请人本次发行获中国证监会核准后、本次发行方案于中国证监会备案前，京国瑞基金各合伙人通过京国瑞基金认购申请人本次发行股份的股份认购款对应出资足额缴纳。

（2）发行对象的合伙人出具的书面承诺

京国瑞基金全体合伙人出具了《关于认购王府井非公开发行股票相关事项的声明与承诺》，均保证在申请人本次发行获中国证监会核准后、本次发行方案于中国证监会备案前其通过京国瑞基金认购申请人本次发行股份的股份认购款对应出资足额缴纳。

3、资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任

①《股份认购协议》的约定

申请人（作为“甲方”）与发行对象京国瑞基金（作为“乙方”）签订的《股份认购协议》明确约定：

“4.4 本协议经双方签署后乙方应向甲方支付股份认购款的 1%的款项作为认购保证金，双方同意该保证金由乙方在支付认购款时可用于等额抵作部分认购款。

10.1 协议双方应严格按本协议的约定履行相关义务，如乙方严重违反本协议的规定,则其应当按照本协议约定股份认购款的 10%向甲方支付违约金。如前述违约金不足以赔偿前述违约行为给甲方造成的经济损失，则乙方应向甲方进一步赔偿差额部分。

10.2 如乙方不能在本协议规定的甲方发出的缴款通知约定的认购款项支付时间内向甲方指定账户支付全部认购款项,甲方没收乙方缴纳的认购保证金，并且

有权终止本协议。”

②《股份认购协议之补充协议》约定

申请人（作为“甲方”）与发行对象京国瑞基金（作为“乙方”）签订的《股份认购协议之补充协议》明确约定：

“3.1 如因乙方未按时、足额向甲方缴付认购款，或者在甲方非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前仍未能有效募集到位的，则乙方应向甲方按照《股份认购协议》约定的股份认购款的 10%向甲方支付违约金。如前述违约金不足以赔偿前述违约行为给甲方造成的经济损失，则乙方应向甲方进一步赔偿差额部分。

3.2 《股份认购协议》关于违约责任的规定继续适用。”

③发行对象的合伙人出具的书面承诺

京国瑞基金全体合伙人出具了《关于认购王府井非公开发行股票相关事项的声明与承诺》，均保证如因京国瑞基金合伙人的原因导致京国瑞基金未能及时、足额支付其认购王府井本次发行的股份所应缴纳的股份认购款，该合伙人将向京国瑞基金及守约合伙人承担相应的违约责任。

4、在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙

（1）《股份认购协议之补充协议》约定

申请人（作为“甲方”）与发行对象京国瑞基金（作为“乙方”）签订的《股份认购协议之补充协议》明确约定：

“1.2 乙方在此确认并保证：乙方各合伙人均保证在乙方认购甲方本次发行的股份的锁定期（自本次发行结束之日起三十六个月）内，不得以任何方式转让所持乙方的财产份额，不得以任何方式退出乙方。”

（2）发行对象的合伙人出具的书面承诺

京国瑞基金全体合伙人出具了《关于认购王府井非公开发行股票相关事项的声明与承诺》，均保证在京国瑞基金认购王府井本次发行的股份的锁定期（自本次发行结束之日起三十六个月）内，京国瑞基金合伙人不得以任何方式转让所持京

国瑞基金的财产份额，亦不以任何方式退出京国瑞基金。

（三）针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同或合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关规定和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定，管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

京国瑞基金合伙人之北京国有资本经营管理中心出具承诺函，承诺：本中心作为国有资产管理机构，是北京市人民政府国有资产监督管理委员会国有资产监督管理职能的延伸，本中心与王府井不因此构成关联关系。

京国瑞基金合伙人之北京京国瑞投资管理有限公司、首钢总公司、北京能源投资（集团）有限公司、北京金隅集团有限责任公司、北京电子控股有限责任公司、北京祥龙资产经营有限责任公司、北京汽车集团有限公司、北京城建集团有限责任公司、北京市郊区旅游实业开发公司、北京市政路桥集团有限公司出具承诺函，承诺：根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.4 的规定，本公司与王府井受同一国有资产管理机构控制，本公司与王府井不构成关联关系。

综上，公司与京国瑞基金合伙人之间不存在关联关系，故上述情况不适用。

（四）针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：①公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；②国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人或合伙人参与资管产品或有限合伙，认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

公司与京国瑞基金合伙人之间不存在关联关系，故上述情况不适用。

（五）请申请人公开披露前述资管合同或合伙协议及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

2016年4月28日，申请人已在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）公开披露了京国瑞基金的合伙协议、京国瑞基金合伙人、申请人及其控股股东、实际控制人出具的承诺。

保荐机构和申请人律师核查后认为，本次发行对象京国瑞基金为依法存续的有限合伙企业，目前正在办理私募投资基金备案及私募投资基金管理人登记手续；京国瑞基金参与本次认购，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；京国瑞基金的合伙人之间不存在分级收益等结构化安排；申请人及其控股股东、实际控制人已公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不存在直接或间接对上述合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情形。

京国瑞基金与申请人签订的《股份认购协议》及其补充协议、各合伙人的书面承诺函已对合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系、违约责任等事项作出明确约定或承诺；并已对锁定期内合伙人不转让财产份额或退出合伙事项作出明确约定。

申请人本次发行各相关方就本次发行出具或签署的《股份认购协议》及其补充协议、承诺函及相关补充文件均合法、有效，且已公开披露，不存在损害申请人及其中小股东权益的情形。

（六）请保荐机构和申请人律师核查本次发行对象的最终持有人是否超过200人并发表明确意见

经保荐机构和申请人律师核查，本次非公开发行的认购对象穿透至自然人、国资委和股份公司后，涉及认购主体情况如下：

序号	发行对象	涉及认购主体数量	备注
1	京国瑞基金	2	京国瑞基金的普通合伙人为北京京国瑞投资管理有限公司，有限合伙人为北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京能源投资（集团）有限公司、北京金隅集团有限责任公司、北京电子控股有限责任公司、北京祥龙资产经营有限责任公司、北京汽车集团有限公司、北京城建集团

			有限责任公司、北京市郊区旅游实业开发公司、北京市政路桥集团有限公司。其中：（1）北京京国瑞投资管理有限公司的股东为北京京国管置业管理有限公司、北京京国管置业投资有限公司。北京京国管置业管理有限公司、北京京国管置业投资有限公司均为北京国有资本经营管理中心的全资子公司。北京国有资本经营管理中心为北京市国资委持有100%权益的企业。北京国有资本经营管理中心持有首钢总公司、北京能源投资（集团）有限公司、北京金隅集团有限责任公司、北京电子控股有限责任公司、北京祥龙资产经营有限责任公司、北京汽车集团有限公司、北京市郊区旅游实业开发公司 100%的股权。（2）北京城建集团有限责任公司为北京市人民政府持有 100%股权的企业，北京市政路桥集团有限公司为北京市国资委持有 100%股权的企业。 最终穿透至北京市国资委和北京市人民政府 2 家单位。
2	三胞投资	2	最终穿透至 袁亚非、岳雷 2 名自然人
3	懿兆投资	1	最终穿透至 朱岩波 1 名自然人

保荐机构和申请人律师认为，本次非公开发行认购对象穿透至自然人、国资委和股份公司后共计 5 名认购主体，未超过 200 名。

问题三：根据预案所述，部分募投项目存在建设风险。请申请人在预案中补充披露各募投项目涉及建设工程的目前进度，各募投项目还需要取得哪些相关政府部门的审批手续及是否存在无法取得的重大风险，本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并就申请人相关风险提示的充分性发表明确意见。

答复：

（一）在预案中补充披露各募投项目涉及建设工程的目前进度，各募投项目还需要取得哪些相关政府部门的审批手续

《非公开发行预案（修订稿）》中补充披露内容如下：

1、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（一）哈尔滨群力文化广场二期购物中心”“5、项目进展情况：

截至本预案出具之日，王府井已按照《股权转让补充协议》的约定取得了玺鼎泰 51%的股权。哈尔滨群力文化广场项目二期建筑主体工程已经封顶，机电设备正在安装过程中。哈尔滨群力文化广场二期已取得《国有土地使用证》（哈国

用（2015）第 02035175 号）。二期工程已取得《企业投资项目备案确认书》（哈发发改备[2015]13 号）、《关于群力文化产业中心二期建设项目环境影响报告表的批复》（哈环里审表[2015]22 号）、《建设用地规划许可证》（哈规城（哈西）地字第[2013]8 号）、《变更规划行政许可决定书》（哈规城（道里）地更字第[2015]1 号）、《建设工程规划许可证》（哈规城（哈西）建字第[2014]20 号）、《变更规划行政许可决定书》（哈规城（道里）建更字第[2015]11 号）和《建筑工程施工许可证》（编号：2301022014041501-01）。

二期改扩建工程已取得《项目备案申请回执单》（哈发发改备[2015]33 号）、《哈尔滨市环境保护局审批意见》（哈环里审表（登）[2015]17 号）和《关于群力新区 015-3 号地块规划有关情况的复函》（哈规函[2016]89 号）。

结合目前的工程进度，并根据《哈尔滨市发展和改革委员会固定资产投资项目管理审批、核准和备案暂行办法(试行)》、《哈尔滨市人民政府办公厅关于印发哈尔滨市建设项目环境影响评价文件分级审批规定的通知》、《城乡规划法》和《建筑工程施工许可管理办法》等法律法规，哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目所涉及的二期建设工程已经取得建设各阶段全部应取得的政府主管部门的审批手续，在建设阶段无其他需要取得的政府审批手续；二期改扩建工程尚需取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》，目前正在按有关部门的规定办理，预计不存在无法取得的重大法律风险。公司预计哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目的开业时间为 2016 年底。”

2、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（二）熙地港（郑州）购物中心”之“5、项目进展情况：

截至本预案出具之日……温哥华时代广场的主体结构已封顶，机电设备正在安装过程中。建设单位枫华商业目前已取得《国有土地使用证》（郑国用（2014）第 XQ1093 号）、《河南省企业投资项目备案确认书》（豫郑郑东服务[2015]07041）、《郑州市环境保护局关于<郑州枫华商业管理有限公司温哥华时代广场项目环境影响报告书>（报批版）的批复》（郑环审[2012]128 号）、《建设用地规划许可证》（郑规地字第 410100201439031 号）、《建设工程规划许可证》（郑规建（建筑）

字第 410100201539028 号) 和《建筑工程施工许可证》(编号: 410105201602020101)。结合目前工程进度, 并根据《城乡规划法》、《建筑工程施工许可管理办法》、《国务院关于投资体制改革的决定》、《河南省外商投资项目核准和备案暂行管理办法》、《河南省环境保护厅关于印发河南省建设项目环境影响评价文件分级审批目录的通知》等法律、行政法规和规范性文件的要求, 温哥华时代广场已经取得建设各阶段全部应取得的政府主管部门的审批手续, 在建设阶段无其他需要取得的政府审批手续。公司预计熙地港(郑州)购物中心将于 2016 年下半年开业。”

3、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“(三) 熙地港(西安)购物中心”之“5、项目进展情况:

截至本预案出具之日, 西安王府井商业与赛高投资已签署商业物业及停车场买卖合同, 目前赛高城市广场商业物业及停车场工程建设完成, 已经办理竣工验收备案手续, 熙地港西安购物中心已经对外营业。

建设单位赛高投资已取得《西安经济技术开发区管委会关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼一期项目备案的通知》(西经开发[2012]4 号);《西安经济技术开发区管委会关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼二期项目备案的通知》(西经开发[2012]394 号);《西安市环保局经济技术开发区分局关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼一期建设项目环境影响报告表的批复》(经开环批复[2012]060 号);《西安市环保局经济技术开发区分局关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼二期建设项目环境影响报告表的批复》(经开环批复[2013]014 号);《国有土地使用权证》(西经国用(2012 出)第 003 号);《建设用地规划许可证》(地字第西经开[2013]39 号);《建设工程规划许可证》(西经开建字第(2014)029 号);《建筑工程施工许可证》(西经开(2014)058 号);《西安市商品房预售许可证》(市房预售字第 2013028 号);《陕西省公安厅消防局建设工程消防验收建议书》(陕公消验字[2015]第 071 号)、《建设工程竣工验收消防备案凭证》(经公消竣备字[2016]第 0026 号);《房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表》(经开监备 2015 年 018 号)。结合目前的工程进度, 并根据《城乡

规划法》、《建筑工程施工许可管理办法》《陕西省企业投资项目备案暂行办法》、《关于调整<陕西省企业投资项目备案暂行办法>的通知》、《西安市发展和改革委员会关于下放西安市企业投资项目备案及外商投资项目核准办理权限的通知》、《陕西省建设项目环境影响评价文件分级审批办法》、《建设项目环境保护管理条例》、《建设工程质量管理条例》、《建设项目环境保护管理条例》、《消防法》和《消防监督检查规定》等法律法规，赛高城市广场商业物业及停车场建设项目已经取得办理工程竣工验收备案应取得的全部政府主管部门的审批手续。目前正在办理竣工环境验收和消防安全检查，预计取得竣工环境验收和《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》没有重大法律风险。”

4、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（四）佛山王府井购物中心”之“3、建设项目审批情况：

截至本预案出具之日，建设单位佛山王府置业已取得《广东省企业基本建设投资项目备案证》（证号：120604741210698）、《佛山市发展和改革局关于佛山雄盛王府广场综合体 B 地块商业建设项目名称变更的复函》（佛市发改禅投函[2014]4 号）、《佛山市禅城区发展规划和统计局关于延长佛山雄盛王府广场综合体 B 地块商业建设项目登记备案证使用期限的复函》（禅发改投函[2015]101 号）、《佛山市禅城区发展规划和统计局关于佛山雄盛王府广场综合体 B 地块商业建设项目增加建设规模及投资规模的复函》（禅发改投函[2015]128 号）、《关于佛山雄盛王府广场综合体项目（佛禅（挂）2012-006 地块）环境影响报告书的批复》（FCS[2012]0013 号）、《集体土地使用证》（佛禅集用（2014）第 1000127 号）、《建设用地规划许可证》（地字第 440604201200035 号）、《建设工程规划许可证》（建字第 440604201400166 号）、《佛山雄盛王府广场综合体 B 地块商业建设项目<建设工程规划许可证>延期申请审核意见》（禅城 2015002723 号）。结合目前的工程进度，并根据《城乡规划法》、《建筑工程施工许可管理办法》、《国务院关于投资体制改革的决定》、《广东省发展改革委员会关于全面实行企业投资项目网上备案的指导意见》、《佛山市人民政府印发佛山市建设项目环境影响评价文件分级审批实施意见的通知》等法律法规，该项目已经取得现阶段应取得的政府主管部门的审批手续。”，之“5、项目进展情况：截至本预案出具之日，项目拟租赁

的 A 地块商业物业处于建设中，出租方预计 2017 年上半年向新设合营公司交付 A 地块商业物业。项目所处 B 地块的商业物业目前尚未开工，前期已完成了土方开挖、规划设计等筹备工作，目前已经完成建设工程招投标手续。A、B 地块商业物业交付后，新设合营公司和佛山王府置业将进行装修与招商工作，公司预计佛山王府井购物中心开业时间为 2017 年下半年。”。

5、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（五）南昌王府井购物中心”之“6、项目进展情况：

截至本预案出具之日，南昌购物中心对应的物业仍处于建设状态。江西正盛时代置业有限公司已与南昌市国土资源局就购物中心所在物业的建设用地签订了《国有建设用地土地使用权出让合同》，并取得了《建设用地批准书》（南昌市[2014]洪国土书用地字第 7 号）。南昌市城乡规划局也已出具了《用地规划设计条件（2014）第 24 号》。公司预计南昌购物中心开业时间为 2017 年下半年。”

6、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（六）银川东方红购物中心”之“5、项目进展情况：

截至本预案出具之日，银川建发集团股份有限公司已向银川王府井百货交付东方红广场物业。购物中心目前按原有物业格局对外营业，银川王府井百货将根据对银川东方红购物中心的整体规划，逐步调整建发东方红广场的内部结构、区域布置并根据对购物中心建设的整体规划布局对建发东方红广场进行装修。”

7、“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、本次募集资金投资项目的可行性分析”之“（六）王府井 O2O 全渠道”之“6、项目进展情况：

截至本预案出具之日，O2O 全渠道项目已取得北京市东城区发展和改革委员会颁发的《项目备案通知书》（京东城发改（备）[2015]50 号），其中与电子商务平台相关的售卖、配售、第三方平台接入功能已基本齐备，正在积极推进门店 WIFI 探针的安装，以及会员信息、营销互动、单品商品数据的线上线下打通和线下导购服务终端的运行。”

（二）在预案中补充披露各募投项目是否存在无法取得相关政府部门审批手续的重大风险

《非公开发行预案（修订稿）》中补充披露以下内容：

“第五节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次股票发行相关的风险说明”之“（五）募集资金投向项目风险：

1、建设风险：..... 截至本预案出具之日，哈尔滨群力文化广场二期购物中心的哈尔滨群力文化广场二期工程、熙地港（郑州）购物中心和佛山王府井购物中心的佛山雄盛王府广场综合体 B 地块（商业区）已根据实际工程进度取得了政府部门的相关审批手续；哈尔滨群力文化广场二期改扩建工程尚需取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》；熙地港（西安）购物中心已取得办理工程竣工验收备案应取得的全部政府主管部门的审批手续，正在办理竣工环境验收和消防安全检查。后期建设过程中建设单位将根据相关法律法规要求，办理当地政府部门所需的建设审批手续，但办理过程中可能会出现办理时点、周期与工程实际进度存在差异，也存在国家和当地政策法规发生变化造成延缓项目审批手续办理甚至无法取得相关审批手续的风险，从而造成物业无法按期竣工交付。若上述物业不能如期完工交付，将影响募集资金的投入时间，以及购物中心的开业进度。”

（三）在预案中补充披露本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定

《非公开发行预案（修订稿）》中补充披露以下内容：

“第四节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“四、本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定：

哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目、熙地港（郑州）购物中心项目、佛山王府井购物中心项目，建设单位为公司的控股子公司或合营公司。根据目前工程进度，哈尔滨群力文化广场二期改扩建工程正在办理规划审批手续和施工审批手续；熙地港（西安）购物中心商业物业和停车场，建设单位赛高投资已取得市房预售字第 2013028 号《西安市商品房预售许可证》，目前熙地港西安购物中心

已经对外营业，赛高城市广场商业及停车场建设工程已投入使用，正在办理竣工环境验收和消防安全检查。南昌王府井购物中心、银川王府井购物中心均为租赁项目，该等项目不涉及申请人（或募投项目实施主体）就建设工程需要取得的政府审批手续。王府井 O2O 全渠道项目已办理项目立项备案，一方面该项目不涉及新增建设用地；另一方面根据《环境影响评价法》、《建设项目环境影响评价分类管理名录》（环境保护部部令第 33 号）等有关规定，该项目不属于需要编制环境影响报告书、环境影响报告表、环境影响登记表的范围。综上，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项‘募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定’。”

（四）请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并就申请人相关风险提示的充分性发表明确意见。

保荐机构和申请人律师通过查阅各项目建设资料、监理工程报告、已取得的政府审批文件，访谈建设单位管理人员等方式对上述事项进行了核查。保荐机构和申请人律师认为：

根据目前建设工程的进度以及涉及审批的相关法律法规，本次募投项目已取得的政府部门审批手续以及需要取得的政府部门审批手续如下：

募投项目	建设工程	工程进度	已取得的政府部门审批手续	还需要取得的政府部门审批手续
哈尔滨群力文化广场二期购物中心	哈尔滨群力文化广场二期工程	工程处于建设阶段,尚未竣工	哈发改备[2015]13号《企业投资项目备案确认书》; 哈环里审表[2015]22号《关于群力文化产业中心二期建设项目环境影响报告表的批复》; 哈国用(2015)第02035175号《国有土地使用证》; 哈尔滨市城乡规划局出具的哈规城(哈西)地字第[2013]8号《建设用地规划许可证》及哈规城(道里)地更字第[2015]1号《变更规划行政许可决定书》; 哈尔滨市城乡规划局出具的哈规城(哈西)建字第[2014]20号《建设工程规划许可证》及哈规城(道里)建更字第[2015]11号《变更规划行政许可决定书》; 哈尔滨市城乡建设委员会出具的2301022014041501-01《建筑工程施工许可证》。	结合目前的工程进度,并根据《哈尔滨市发展和改革委员会固定资产投资项目审批、核准和备案暂行办法(试行)》、《哈尔滨市人民政府办公厅关于印发哈尔滨市建设项目环境影响评价文件分级审批规定的通知》、《城乡规划法》和《建筑工程施工许可管理办法》等法律法规,该项目暂无需要取得的政府部门审批手续。
	哈尔滨群力文化广场二期改扩建工程	已开工	哈发改备[2015]33号《项目备案申请回执单》; 哈尔滨市环境保护局出具的哈环里审表(登)[2015]17号《审批意见》; 哈尔滨市城乡规划局已出具的哈规函[2016]89号《关于群力新区015-3号地块规划有关情况的复函》。	结合目前的工程进度,并根据《哈尔滨市发展和改革委员会固定资产投资项目审批、核准和备案暂行办法(试行)》、《哈尔滨市人民政府办公厅关于印发哈尔滨市建设项目环境影响评价文件分级审批规定的通知》,该项目尚需取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》。
熙地港(郑州)购物中心	温哥华时代广场	工程处于建设阶段,尚未竣工	豫郑郑东服务[2015]07041号《河南省企业投资项目备案确认书》; 郑环审[2012]128号《关于<郑州枫华商业管理有限公司温哥华时代广场项目环境影响报告书>(报批版)的批复》; 郑国用(2014)第XQ1093号《国有土地使用证》; 郑规地字第410100201439031号《建设用地规划许可证》; 郑规建(建筑)字第410100201539028号《建设工程规划许可证》; 编号410105201602020101《建筑工程施工许可证》	结合目前的工程进度,并根据《国务院关于投资体制改革的决定》、《河南省外商投资项目核准和备案暂行管理办法》、《河南省环境保护厅关于印发河南省建设项目环境影响评价文件分级审批目录的通知》、《城乡规划法》和《建筑工程施工许可管理办法》等法律法规,该项目暂无需要取得政府部门的审批手续。
熙地港(西安)购物中心	赛高城市广场	目前赛高城市广场商业物业及停车场工程建设完成,已经办理竣工验收	西经开发[2012]4号《西安经济技术开发区管委会关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼一期项目备案的通知》; 西经开发[2012]394号《西安经济技术开发区管委会关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼二期项目备案的通知》; 经开环批复[2012]060号《西安市环保局经济技术开发区分局关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼一期建设项目环境影响报告表的批	结合目前的工程进度,并根据《陕西省企业投资项目备案暂行办法》、《关于调整<陕西省企业投资项目备案暂行办法>的通知》、《西安市发展和改革委员会关于下放西安市企业投资项目备案及外商投资项目核准办理权限的通知》、《陕西省建设项目环境影响评价文件分级

募投项目	建设工程	工程进度	已取得的政府部门审批手续	还需要取得的政府部门审批手续
		备案手续, 熙地港西安购物中心已经对外营业	复); 经开环批复[2013]014号《西安市环保局经济技术开发区分局关于陕西赛高投资管理有限公司赛高城市广场购物中心及写字楼二期建设项目环境影响报告表的批复》; 西经国用(2012出)第003号《国有土地使用权证》; 地字第西经开[2013]39号《建设用地规划许可证》; 西经开建字第(2014)029号《建设工程规划许可证》; 西经开(2014)058号《建筑工程施工许可证》; 市房预售字第2013028号《西安市商品房预售许可证》; 陕公消验字[2015]第071号《陕西省公安厅消防局建设工程消防验收建议书》; 经公消竣备字[2016]第0026号《建设工程竣工验收消防备案凭证》; 经开监备2015年018号《房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表》。	审批办法》、《城乡规划法》、《建筑工程施工许可管理办法》、《建设工程质量管理条例》、《建设项目环境保护管理条例》、《消防法》和《消防监督检查规定》等法律法规, 该项目已经取得办理工程竣工验收备案应取得的全部政府主管部门的审批手续; 正在办理竣工环境验收和消防安全检查。
佛山王府井购物中心	佛山雄盛王府广场综合体B地块(商业区)	已经完成招标投标手续	120604741210698号《广东省企业基本建设项目备案证》; 佛市发改禅投函[2014]4号《佛山市发展和改革委员会关于佛山雄盛王府广场综合体B地块商业建设项目名称变更的复函》; 禅发改投函[2015]101号《佛山市禅城区发展规划和统计局关于延长佛山雄盛王府广场综合体B地块商业建设项目登记备案证使用期限的复函》; 禅发改投函[2015]128号《佛山市禅城区发展规划和统计局关于佛山雄盛王府广场综合体B地块商业建设项目增加建设规模及投资规模的复函》; 佛山市环境保护局出具的FCS[2012]0013号《关于佛山雄盛王府广场综合体项目(佛禅(挂)2012-006地块)环境影响报告书的批复》; 佛禅集用[2014]第1000127号《集体土地使用证》; 地字第44060420120035号《建设用地规划许可证》; 建字第440604201400166号《建设工程规划许可证》; 禅城2015002723号《佛山雄盛王府广场综合体B地块商业建设项目<建设工程规划许可证>延期申请审核意见》。	结合目前的工程进度, 并根据《国务院关于投资体制改革的决定》、《广东省发展改革委员会关于全面实行企业投资项目网上备案的指导意见》、《佛山市人民政府印发佛山市建设项目环境影响评价文件分级审批实施意见的通知》、《城乡规划法》和《建筑工程施工许可管理办法》等法律法规, 该项目暂无需要取得的政府部门审批手续。

注: (1) 南昌王府井购物中心项目和银川东方红购物中心项目属于租赁的商业物业项目, 该等项目不涉及申请人(或募投项目实施主体)就建设工程需要取得的政府审批手续。

(2) 王府井020全渠道项目已取得北京市东城区发展和改革委员会颁发的《项目备案通知书》(京东城发改(备)[2015]50号)。根据《环境影响评价法》、《建设项目环境影响评价分类管理名录》(环境保护部部令第33号)的有关规定, 该项目不属于需要编制环境影响报告书、环境影响报告表、环境影响登记表的建设项目。

根据对玺鼎泰相关负责人员进行的访谈，就建设规模为 18,985.21 平方米的哈尔滨群力文化广场二期改扩建工程，目前玺鼎泰正在办理《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》，在取得《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》后，将申请《建筑工程施工许可证》，前述许可证不存在无法取得的障碍。截至本反馈意见出具日，玺鼎泰已收到哈尔滨市城乡规划局于 2016 年 2 月 29 日出具的哈规函[2016]89 号《关于群力新区 015-3 号地块规划有关情况的复函》，根据该复函，群力新区 015-3 号地块位于群力第五大道与景江东路交口东南侧，按照规委会审议通过的调整方案，其容积率由 1.67 调整为 2.38，建筑密度由 40%调整为 70%，绿地率由 25%调整为 10%。待该项目办理《建设工程规划许可证》阶段，可依据最终确定的规划审批指标核发《关于核准土地出让金的函》。

根据《城乡规划法》的规定，以出让方式取得国有土地使用权的建设项目，在签订国有土地使用权出让合同后，建设单位应当持建设项目的批准、核准、备案文件和国有土地使用权出让合同，向城市、县人民政府城乡规划主管部门领取建设用地规划许可证；对符合控制性详细规划和规划条件的，由人民政府城乡规划主管部门或者人民政府确定的镇人民政府核发建设工程规划许可证。玺鼎泰在其已合法取得的出让地上建设哈尔滨群力文化广场二期改扩建工程，该项目已取得哈尔滨市道里区发展改革局出具的哈发改备[2015]33 号《项目备案申请回执单》、哈尔滨市环境保护局出具的哈环里审表（登）[2015]17 号《审批意见》、哈尔滨市城乡规划局已出具的哈规函[2016]89 号《关于群力新区 015-3 号地块规划有关情况的复函》以及哈规（群力）储字第[2010]17 调号-1《规划条件》。保荐机构和申请人律师认为，哈尔滨群力文化广场购物中心所涉二期改扩建工程项目不存在无法取得《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》的重大法律风险。

根据《建筑工程施工许可管理办法》的规定，建设单位申请领取施工许可证，应当具备下列条件：（一）依法应当办理用地批准手续的，已经办理该建筑工程用地批准手续。（二）在城市、镇规划区的建筑工程，已经取得建设工程规划许可证。（三）施工场地已经基本具备施工条件，需要征收房屋的，其进度符合施工要求。就哈尔滨群力文化广场购物中心所涉二期改扩建工程，保荐机构和申请

人律师认为，在取得《建设用地规划许可证》和《建设工程规划许可证》且具备基本施工条件后，该项目不存在无法取得《建筑工程施工许可证》的重大法律风险。

根据《建设项目环境保护管理条例》，建设项目竣工后，建设单位应当向审批该建设项目环境影响报告表的环境保护行政主管部门，申请该建设项目需要配套建设的环境保护设施竣工验收。经咨询相关环境保护主管部门，环境保护主管部门受理竣工环境验收申请后，将审核申报材料并组织现场核查，首席代表签署审核意见、完成公示后，将报相关环境保护主管部门领导签发该等验收文件。保荐机构和申请人律师认为，申请人或项目实施主体配合环境主管部门履行上述程序后，赛高城市广场建设项目不存在无法取得竣工环境验收的重大法律风险。

根据《消防法》和《消防监督检查规定》，公众聚集场所在投入使用、营业前，建设单位或者使用单位应当向场所所在地的县级以上人民政府公安机关消防机构申请消防安全检查，并提交下列材料：（一）消防安全检查申报表；（二）营业执照复印件或者工商行政管理机关出具的企业名称预先核准通知书；（三）依法取得的建设工程消防验收或者进行消防竣工验收备案的法律文件复印件；（四）消防安全制度、灭火和应急疏散预案；（五）员工岗前消防安全教育培训记录和自动消防系统操作人员取得的消防行业特有工种职业资格证书复印件；（六）其他依法应当申报的材料。目前赛高城市广场建设项目已经取得陕公消验字[2015]第 071 号《陕西省公安厅消防局建设工程消防验收建议书》和公消竣备字[2016]第 0026 号《建设工程竣工验收消防备案凭证》，保荐机构和申请人律师认为，赛高城市广场建设项目不存在无法取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》的重大法律风险。

综上，保荐机构和申请人律师认为，发行人已经在修订后的非公开发行预案中披露了项目建设进度和应取得的政府审批手续。哈尔滨群力文化广场购物中心二期改扩建工程所需的规划审批手续和施工审批手续正按当地政府部门要求在办理过程中，不存在无法取得的重大法律风险；赛高城市广场建设项目不存在无法取得竣工环境验收和《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》的重大法律风险。发行人在修订后的非公开发行预案中已经充分揭示了上述风险，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条（二）项的规定。

问题四：根据保荐工作报告所述，2012 年 4 月，公司与雄盛投资共同出资设立佛山市王府商业置业有限公司从事佛山王府井购物中心 B 地块区域项目的建设和运营。截至 2015 年 9 月 30 日，公司已出资 1700 万元，并向佛山市王府商业置业有限公司提供股东借款 4133.75 万元。请申请人说明截至目前雄盛投资已累计投入的金额，是否已按其承诺函履行义务；此项目用地为集体土地的原因，取得过程的合法合规性；截至目前此项目是否已开工建设，如尚未开工，请说明原因，本次发行是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形。请保荐机构和申请人律师对上述相关事项进行核查并发表明确意见。

答复：

（一）请申请人说明截至目前雄盛投资已累计投入的金额，是否已按其承诺函履行义务

雄盛投资于 2015 年 12 月 4 日出具《承诺函》，承诺：“鉴于本公司与王府井国际签定的合作开发协议及与王府井和王府井国际共同签定的关于合作开发协议的补充协议（一），双方各自投入 50%成立了佛山王府置业，拟通过佛山王府置业从事佛山王府井购物中心 B 地块区域项目的建设、运营，为保证上述项目顺利进行，本公司在此作出不可撤销地承诺：本公司同意与佛山王府置业的其他股东按持股比例并以同等条件向公司增资或提供借款。”

截至反馈回复之日，申请人已累计投入 6,500.66 万元，雄盛投资已累计投入 6,500.66 万元。雄盛投资已按承诺履行其义务。

（二）此项目用地为集体土地的原因，取得过程的合法合规性

1、该项目用地为集体土地的原因

2011 年 3 月 18 日，佛山市禅城区旧城改造建设办公室出具了禅旧改函[2011]64 号《关于将佛山大道以西、季华四路以南地块改造项目纳入“三旧”改造范畴的批复》，根据该批复，同意将位于佛山大道以西、季华四路以南地块的改造项目纳入“三旧”改造，拟改造成集商业百货、写字楼、高级公寓于一体的大型城市综合体。佛山王府井购物中心 B 地块（以下简称“B 地块”）项目用地采用租赁集体土地的方式进行建设和运营，不仅节约投资成本，而且符合当地的用地规划意向。

2、取得该集体土地过程的合法合规性

根据《广东省集体建设用地使用权流转管理办法》（粤府令第100号）规定，出租集体建设用地使用权，须经本集体经济组织成员的村民会议2/3以上成员或者2/3以上村民代表的同意。集体建设用地使用权出租，应当签订书面合同。集体建设用地使用权出租的，农民集体土地所有者和土地使用者应当持该幅土地的相关权属证明、集体建设用地使用权出租合同（包括其村民同意流转的书面材料），按规定向市、县人民政府土地行政主管部门申请办理土地登记和领取相关权属证明。集体建设用地使用权出租用于商业、旅游、娱乐等经营性项目的，应当参照国有土地使用权公开交易的程序和办法，通过土地交易市场招标、拍卖、挂牌等方式进行。

就B地块集体土地的流转，佛山王府置业已履行了如下程序：

（1）根据河宕村三家合作经济社分别于2012年1月18日、2012年2月12日、2012年2月10日作出的《关于开发王府井B地块项目土地公开流转的会议纪要》，经过本村村民代表大会三分之二以上人员表决同意，决定对位于佛山大道以西、季华四路以南、华艺市场的集体建设用地进行整合流转开发建设，同意该地块公开挂牌流转，土地公开流转后用于建设王府井项目。

（2）2012年2月21日，佛山市禅城区人民政府出具《承诺书》，承诺在王府井项目经营期内，未经土地权属人及土地承租方的同意，不得征用该项目范围内的土地，以及进行其他项目的开发与建设。

（3）2012年4月1日，佛山市禅城区土地交易中心出具《成交确认书》，确认申请人、雄盛投资参与B地块的竞价并被确定为竞得者。同月，出租方河宕村三家合作经济社与承租方申请人、雄盛投资以及佛山市建进资产经营有限公司、见证方佛山市禅城区石湾镇街道办事处就B地块的租赁事宜签署了《河宕村土地租赁协议》，约定申请人、雄盛投资承租B地块用于开发建设。

（4）2012年4月1日，申请人和雄盛投资共同投资设立佛山王府置业。同月，佛山王府置业与河宕村三家合作经济社在佛山市禅城区土地交易中心的鉴证下签署了《集体建设用地使用权出租合同》，河宕村三家合作经济社经村民同意，将B地块租赁给佛山王府置业兴建大型中高档购物中心。

(5) 2014 年 7 月 17 日，佛山王府置业取得了佛禅集用[2014]第 1000127 号《集体土地使用证》，座落于佛山市禅城区佛山大道以西、季华四路以南，地类（用途）为商服用地（商业），使用权类型为集体租赁，使用权面积为 45,767 平方米。

综上所述，就该 B 地块，佛山王府置业取得该集体土地已按相关规定履行了合法程序，取得过程合法合规。

（三）截至目前，此项目是否已开工建设，如尚未开工，请说明原因

根据申请人提供的工程项目现场的照片并经对佛山王府置业相关负责人员进行的访谈确认，截至目前，佛山王府井购物中心 B 地块区域项目尚未开工。前期已完成三通一平、挖土、土护降工程等主体工程的施工准备工作，主体工程、勘察、设计、监理等已经履行完招投标手续，尚未打地基，目前已经完成工程的招投标手续。该项目已投入的资金主要用于支付集体用地的土地租金、土地押金、土地拆迁费、规划设计费等前期费用。

（四）本次发行是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形

综上所述，雄盛投资已按其承诺函履行义务；佛山王府井购物中心 B 地块区域项目用地的取得过程合法合规；截至目前，佛山王府井购物中心 B 地块区域项目尚未开工。本次发行不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形。

（五）请保荐机构和申请人律师对上述相关事项进行核查并发表明确意见。

保荐机构和申请人律师核查了雄盛投资出具的承诺函。截至目前王府井和雄盛投资对佛山王府井购物中心 B 地块区域项目的投入情况、B 地块取得的相关文件、B 地块建设情况等，并与佛山王府井购物中心项目负责人就上述事项进行了访谈。

经核查，保荐机构和申请人律师认为雄盛投资已按其承诺函履行义务；佛山王府井购物中心 B 地块区域项目用地的取得过程合法合规；截至目前，佛山王府井购物中心 B 地块区域项目尚未开工。本次发行不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

问题五：根据保荐工作报告所述，截至 2013 年末，郑州王府井商业仍未向王府井支付关于郑州枫华商业管理有限公司的剩余 16,098 万元股权转让款。请申请人说明截至目前上述股权转让款是否已支付，熙地港（郑州）购物中心项目的募集资金投入是否考虑了上述款项的影响，塔博曼郑州是否存在未履行对郑州王府井商业或申请人义务的情形，是否存在损害申请人利益的情形，本次发行是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项的情形。请保荐机构和申请人律师对上述相关事项进行核查并发表明确意见。

答复：

（一）请申请人说明截至目前上述股权转让款是否已支付

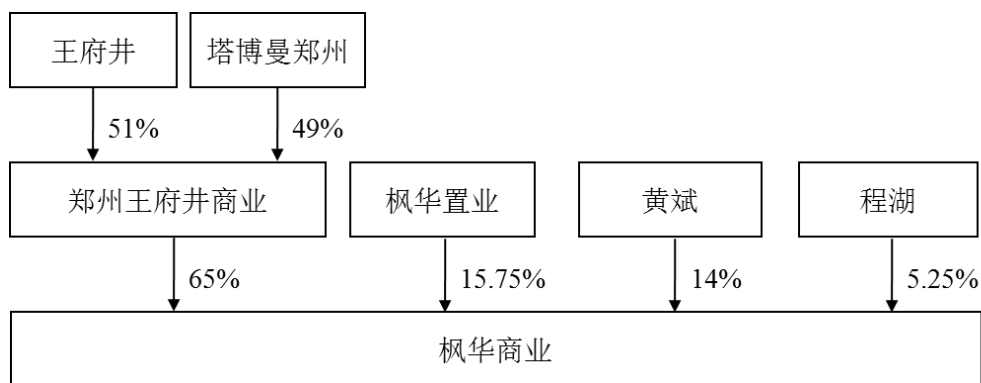
申请人已于 2014 年 8 月 1 日收到郑州王府井商业支付的关于枫华商业剩余 16,098 万元股权转让款。截至目前，上述股权转让款已全部支付。

（二）熙地港（郑州）购物中心项目的募集资金投入是否考虑了上述款项的影响

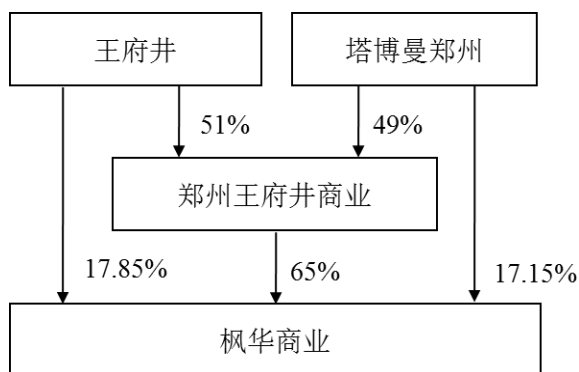
熙地港（郑州）购物中心项目的总投入为 226,910 万元，其中使用募集资金 69,603 万元。具体又包括：

1、股权收购款：申请人收购枫华商业 17.85%股权。根据枫华商业现行有效的公司章程，郑州王府井商业持有枫华商业 65%的股权，枫华置业持有枫华商业 15.75%的股权，黄斌（HUANG Bin）持有枫华商业 14%的股权，程湖（CHENG Hu）持有枫华商业 5.25%的股权。其中，郑州王府井商业是申请人与塔博曼郑州的合营公司，申请人和塔博曼郑州分别持有郑州王府井商业 51%股权和 49%股权。本次申请人拟使用募集资金 17,340 万元收购枫华置业持有的枫华商业 15.75%股权、收购程湖（CHENG Hu）持有的枫华商业 2.1%股权；塔博曼郑州拟同时收购黄斌（HUANG Bin）持有的枫华商业 14%股权和程湖（CHENG Hu）持有的枫华商业 3.15%的股权。

本次股权转让前，郑州王府井商业和枫华商业股权结构图如下：



本次股权转让后，枫华商业股权结构图如下：



通过本次股权转让，申请人和塔博曼郑州在穿透郑州王府井商业后分别拥有枫华商业 51%和 49%的权益比例。

2、工程建设款：枫华商业实施温哥华时代广场建设。熙地港（郑州）购物中心的主体工程为温哥华时代广场，由枫华商业负责建设，建设总投资 163,420 万元，申请人与塔博曼郑州将按照双方在枫华商业的权益比例，同比例投入，其中申请人拟使用募集资金投入 28,726.50 万元。

3、装修开办款：枫华商业实施熙地港（郑州）购物中心开业筹备，需要投入门店装修、柜位装修、开办费、设备装置及安装费用合计 46,150 万元。申请人与塔博曼郑州将按照双方在枫华商业的权益比例，同比例投入，其中申请人拟使用募集资金投入 23,536.50 万元。

单位：万元

序号	项目建设内容	实施主体	项目投资总额	拟使用募集资金
1	收购枫华商业 17.85%股权	王府井	17,340.00	17,340.00
2	购物中心（温哥华时代广场）建设	枫华商业	163,420.00	28,726.50
3	门店装修	枫华商业	33,753.00	17,214.03
4	柜位装修	枫华商业	6,247.00	3,185.97

5	开办费	枫华商业	6,000.00	3,060.00
6	设备设置及安装	枫华商业	150.00	76.50
合计			226,910.00	69,603.00

郑州王府井商业已于 2014 年 8 月 1 日向申请人偿还了上述 16,098 万元股权转让款，本次枫华商业标的股权在评估基准日的评估值与上述股权转让款无关；其次，上述股权转让款项系申请人与郑州王府井商业之间因枫华商业股权转让行为而形成的新老股东之间债权债务关系，对募投项目实施主体枫华商业本身经营活动、投资活动、筹资活动的资金都不会形成占用；本次募投项目与工程建设、装修开办相关的实施主体均为枫华商业，资金使用方式为申请人、塔博曼郑州按照其累计持有枫华商业股权比例直接投资于枫华商业或者通过郑州王府井商业投资于枫华商业。枫华商业使用的募集资金除置换前期由申请人垫付的工程建设资金外，不存在代郑州王府井清偿债务的情形。

（三）塔博曼郑州是否存在未履行对郑州王府井商业或申请人义务的情形，是否存在损害申请人利益的情形

根据 2013 年 2 月 6 日塔博曼郑州与郑州王府井商业、申请人签署《增资协议》，塔博曼郑州以人民币 22,140 万元向郑州王府井商业增资。增资完成后，申请人持有郑州王府井商业 51%的股权，塔博曼郑州持有郑州王府井商业 49%的股权。根据《增资协议》，塔博曼郑州应在郑州王府井商业增资获得政府相关部门批准且在外汇登记部门开立资本金账户等条件具备后，向郑州王府井商业缴纳增资款。2013 年 7 月 16 日，塔博曼郑州按照《增资协议》约定向郑州王府井商业增资人民币 22,140 万元。2013 年 8 月 29 日，河南捷创会计师事务所（普通合伙）出具《郑州王府井商业管理有限责任公司验资报告》（豫捷验字[2013]第 022 号），确认截至 2013 年 8 月 26 日，郑州王府井商业收到塔博曼郑州缴纳的人民币出资 22,140 万元，其中新增实收注册资本 22,100 万元，溢价部分 40 万元人民币计入资本公积。

本次增资过程中，塔博曼郑州严格按照《增资协议》约定，向郑州王府井商业支付了增资款，不存在未履行对郑州王府井商业和申请人义务的情形，不存在损害申请人利益的情形。

（四）本次发行是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）

项的情形

上述股权转让款的形成及清偿主要过程如下：

2011 年 9 月 21 日，申请人第七届董事会第十三次会议审议通过，同意申请人以现金方式向枫华商业增资，增资总额为人民币 39,088 万元。增资完成后，申请人持有枫华商业 65%的股权。

2012 年 7 月 10 日，申请人第七届董事会第二十三次会议审议通过，同意申请人使用人民币现金 2.3 亿元投资新设郑州王府井商业。设立完成后，申请人将持有的枫华商业 65%股权转让给郑州王府井商业，由郑州王府井商业履行申请人原向枫华商业增资的全部义务。

2012 年 10 月 20 日，申请人与郑州王府井商业签署了《郑州枫华商业管理有限公司股权转让协议》，约定将申请人持有的枫华商业 65%股权，以 39,088 万元价格转让给郑州王府井商业。协议签订后，郑州王府井商业向申请人支付股权转让款 22,990 万元，尚余 16,098 万元未支付。

2012 年 11 月 21 日，申请人第七届董事会第二十七次会议审议通过，同意申请人全资子公司郑州王府井商业以增资方式引入合作伙伴共同投资运营郑州温哥华广场项目。

2013 年 2 月 6 日，申请人与塔博曼郑州签署《增资协议》。塔博曼郑州以人民币 22,140 万元向郑州王府井商业增资。增资完成后，申请人持有郑州王府井商业 51%股权，塔博曼郑州持有郑州王府井商业 49%股权。

2013 年 7 月 16 日，塔博曼郑州向郑州王府井商业缴纳增资款 22,140 万元。

2014 年 8 月 1 日，郑州王府井商业向申请人支付上述股权转让款 16,098 万元。

2013 年 8 月，塔博曼郑州向郑州王府井商业增资完成后，申请人持有郑州王府井商业 51%的股权、塔博曼郑州持有王府井商业 49%的股权。郑州王府井商业由申请人的全资子公司变为申请人的合营公司，成为申请人的关联方。

根据当时生效的《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发(2008)142 号）的有关规定，外商投资企业资本金及其

结汇所得人民币资金不得用于境内股权投资，塔博曼郑州向郑州王府井商业汇入的人民币增资款不能用于向申请人偿还股权转让款，需要郑州王府井商业另筹资金。

2014 年 8 月 1 日，郑州王府井商业向申请人支付了 16,098 万元的剩余股权转让价款以及 758.3947 万元的资金占用费（折合年化利率 8%），不低于银行同期存贷款基准利率。

综上，上述情况不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”的情形。

（五）请保荐机构和申请人律师对上述相关事项进行核查并发表明确意见

保荐机构和申请人律师通过核查申请人与郑州王府井商业签订的股权转让协议、申请人董事会决议、年度报告、银行流水凭证、申请人与塔博曼郑州签署的增资协议、合作协议、与枫华置业、CHENG Hu、HUANG Bin 签署的股权增资协议等文件，并与申请人财务部门人员就上述股权转让款支付事项进行了访谈。

经核查，保荐机构和申请人律师认为：郑州王府井商业已于 2014 年 8 月 1 日向王府井支付完毕所有与枫华商业股权转让相关的款项。熙地港（郑州）购物中心项目的募集资金实施主体为枫华商业，资金的使用方式为申请人将募集资金以增资或借款的形式直接或通过枫华商业的母公司郑州王府井商业间接提供给枫华商业，不存在利用募集资金代郑州王府井商业支付股权转让款的情形；塔博曼郑州在与申请人合作过程中不存在未履行义务或损害申请人利益的情形，本次发行亦不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条（七）项“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”的情形。

问题六：本次收购评估问题。申请人本次收购哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司（以下简称“玺鼎泰”）51%股权采用资产基础法评估增值 96%；收购枫华商业 17.85%股权采用资产基础法评估增值 137%；购置西安赛高城市广场物业经市场法和收益法评估（其中，商业裙房采用市场法和收益法评估，以两种方法评估结果的平均值 174,624.54 万元作为评估值；地下车库采用市场法进行评估，评估值为 14,342.19 万元），增值率 36.60%。请申请人：（1）说明对玺鼎泰和枫

华商业仅采用资产基础法一种评估方法的原因及合理性，是否符合《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》的规定：（2）说明公司本次对玺鼎泰和枫华商业采用资产基础法，而对西安赛高城市广场物业采用收益法及市场法评估的原因及合理性。请评估师：（1）说明本次评估采用资产基础法评估时，对拟收购资产成新率、各科目增值率的确定以及合理性。（2）说明本次对西安赛高城市广场物业采用收益法和市场法评估参数的确定依据及合理性；并结合拟收购资产历史财务状况以及截止反馈回复日拟收购资产的盈利情况说明收益法评估时盈利预测的合理谨慎性及可实现性。请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次收购评估作价的公允性以及是否损害上市公司利益发表核查意见。

答复：

一、申请人及评估机构回复

（一）对玺鼎泰和枫华商业仅采用资产基础法一种评估方法的原因及合理性，是否符合《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》的规定。

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

三类评估方法在适用过程中的主要考虑因素如下：

企业价值评估准则对于适用性的相关规定			
	收益法	市场法	资产基础法
适用性考虑的主要因素	•企业的历史经营情况 •未来收益可预测情况 •所获取评估资料的充分性	•所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性 •可收集到的可比企业数量	各项资产的可识别性

《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》之“四、评估方法的选择”之“（二）监管关注事项”规定：对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等3种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，

原则上应当采用两种以上方法进行评估。除被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件外，应合理采用两种或两种以上方法进行评估。如果只采用了一种评估方法，应当有充分依据并详细论证不能采用其他方法进行评估的理由。

本次对玺鼎泰和枫华商业的股权项目评估仅采用资产基础法一种评估方法，主要原因是：

1、评估人员根据专业经验判断，目前国内评估实务中罕有对处于在建工程阶段商业地产公司股权的评估有采用市场法的先例，同时在市场上也难以找到与被评估对象在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，无法建立起可比的调整体系，故本次评估不宜使用市场法。

2、在评估基准日，玺鼎泰为万泰地产的全资子公司。一方面，万泰地产为房地产开发企业，缺少对商业物业建成后的运营规划和经验（包括但不限于商场的档次定位、经营方式如自营、招租比例等）；另一方面，根据《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》之“三、价值类型和评估假设的设定注册资产评估师在设定价值类型和评估假设方面通常存在以下问题：第一，混淆市场价值和投资价值的概念，在评估股权市场价值时，考虑了股权交易行为实施后的协同效应。”对玺鼎泰股权的评估不能以玺鼎泰股权交易完成后的预测收益作为测算依据，故本次评估不宜使用收益法。

3、在评估基准日，枫华商业为从事温哥华时代广场建设的项目公司，资产结构清晰，主要为温哥华时代广场的在建工程（温哥华时代广场的账面价值，包括在建工程和土地使用权，在枫华商业总资产中的占比为 88%，其他资产主要为货币资金和预付账款）。考虑到枫华商业的经营特殊性，本次评估对温哥华时代广场的完工价值采用了市场法和收益法两种方法，可视同对整个公司的价值也采用两种方法进行评估。

综上，申请人及评估机构认为，对玺鼎泰的股权评估，缺少市场法和收益法的适用前提，故采用资产基础法一种方法；对枫华商业的股权评估，考虑到项目公司的经营特殊性和公司资产结构，对其主要资产即在建工程的价值评估采用市场法和收益法，可视同对公司股权的价值评估也采用了两种方法。本次评估符合《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》的规定。

（二）说明公司本次对玺鼎泰和枫华商业采用资产基础法，而对西安赛高城市广场物业采用收益法及市场法评估的原因及合理性。

对玺鼎泰和枫华商业评估，评估标的是商业地产项目的公司股权；对西安赛高城市广场物业的评估，评估标的是商业不动产。对玺鼎泰和枫华商业采用资产基础法评估的原因及合理性如（一）所述。

对西安赛高城市广场物业采用收益法评估，主要考虑到：西安赛高城市广场物业属于收益性物业；西安赛高城市广场物业具备《资产评估准则——不动产》第 26 条规定的运用收益法评估不动产时应当了解的因素：①具有经济收益或者潜在经济收益；②未来收益及风险能够较准确地预测与量化；③未来收益是不动产本身带来的收益；④未来收益包含有形收益和无形收益。

对西安赛高城市广场物业采用市场法评估，主要考虑到：根据《资产评估准则——不动产》第 23 条和第 24 条的规定，对于评估标的可以收集到足够的交易实例，并且用作参照物的交易实例具备下列条件：①在区位、用途、规模、建筑结构、档次、权利性质等方面与评估对象类似；②成交日期与评估基准日接近；③交易类型与评估目的吻合；④成交价格为正常价格或者可修正为正常价格。故西安赛高城市广场物业可以采用市场法进行评估。

综上，申请人和评估机构认为，按照评估惯例，对西安赛高城市广场物业选用市场法和收益法评估，是合理的。

（三）说明本次评估采用资产基础法评估时，对拟收购资产成新率、各科目增值率的确定以及合理性。

1、关于玺鼎泰采用资产基础法评估相关事项的说明

评估机构认为，玺鼎泰的实物资产仅有在建工程一项，尚未竣工投入使用，成新率是 100%。玺鼎泰在建工程的评估增值率为 156%。在建工程的账面价值仅是其历史成本，而其评估值反映了该收益性地产的商业价值。本次玺鼎泰在建工程的评估采用了假设开发法，地下一层和地上商业部分采用市场法进行测算计算开发完成后价值；地下二层停车位属于商业配套，按停车时间收取停车费用，故采用收益法测算其开发完成价值。因此玺鼎泰在建工程的评估增值充分反映该收益性物业的收益价值和市场价值的结果。

玺鼎泰在建工程的评估过程如下：

步骤一：评估方法的选取

在建工程价值=续建完成后的价值+土地到期后房产余值-在建工程取得税费-续建成本-管理费用-销售费用-投资利息-销售税费-续建利润

因估价对象属于商业性物业，位于哈尔滨市较成熟的商业区，同类型物业市场交易活跃，故地下一层和地上商业部分采用市场法测算开发完成后价值；地下二层停车位属于商业配套，按停车时间收取停车费用，故采用收益法测算其开发完成价值。

步骤二：评估在建工程续建完成后的价值

（1）地上商业及地下一层商业部分：

①确定可比交易实例

市场比较法是将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。其公式为：

估价对象市场价格=比较案例价格×交易情况修正×交易期日修正×区域因素修正×个别因素修正

评估人员通过市场调查并查询有关哈尔滨市房地产售价信息，经比较选择建筑规模、结构、用途、地理位置相近的三个比较实例。以下为玺鼎泰市场法评估测算表：

项目		估价对象		可比实例 1		可比实例 2		可比实例 3	
物业名称		玺鼎泰		景江西路商业卖场		群力第四大道商业卖场		恒盛豪庭商业卖场	
建筑面积（m ² ）		65,214.55		661.2		787		2500	
交易总价（万元）				1024		1360.00		4400.00	
交易单价（元/m ² ）				15487		17281		17600	
估价基准日		2015 年 7 月 31 日		2015 年 8 月		2015 年 8 月		2015 年 8 月	
市场状况		稳定	100	稳定	100	稳定	100	稳定	100
交易情况		正常	100	正常	100	正常	100	正常	100
区域因素描述	交通便捷度	距离公交站点较近	100	距公交站点近	103	距公交站点近	103	距公交站点近	103
	环境质量	无污染	100	无污染	100	无污染	100	无污染	100

	公共服务设施	医院、教育	100	医院、教育	100	医院、教育	100	医院、教育	100
	临街道路状况:	临非主要街道	100	临主要街道	105	临主要街道	105	临主要街道	105
	距市中心距离	市中心较近	100	市中心较近	100	市中心较近	100	市中心较近	100
	基础设施状况	七通一平	100	七通一平	100	七通一平	100	七通一平	100
	区域发展潜力	优	100	优	100	优	100	优	100
个别因素	建筑结构	框架	100	框架	100	框架	100	框架	100
	楼层	地上四层地下一层	100	地上四层	104	地上四层	104	地上三层	106
	设备设施	供电、运输、给排水、消防	100	供电、运输、给排水、消防	100	供电、运输、给排水、消防	100	供电、运输、给排水、消防	100
	朝向	东	100	东	100	南北	102	南北	102
	物业评价	优	100	优	100	优	100	优	100
	物业类型	商业用房	100	商业用房	100	商业用房	100	商业用房	100
	外装修状况	高级	100	普通	95	普通	95	普通	95
	成交规模	65,214.55	100	661.2	115	787.00	115	2500.00	115
	剩余使用年限	36	100	36	100	36	100	36	100
修正结果系数					0.8138		0.7978		0.7828
比准价格					12,603		13,787		13,777
市场比较法评估单价 (元/m ²)				13,389					
评估值 (万元)				87,315.76					

②因素修正说明及修正指数确定

交易情况修正：由于房地产具有不可移动的特性，房地产市场一般是个不完全市场，因此其价格往往容易受当时的一些特殊行为的影响，必须将个别的特殊交易剔除。以上所选择的几个可比实例，均为自由竞争市场上的单位价值，故不用修正。

交易日期修正：评估对象与可比实例的交易日期有时间差异时，随着时间的推移，房地产价格有较明显的变化，则必须进行交易日期修正。由于选取的均为近期成功的交易案例，且目前哈尔滨市的类似物业市场价格较为平稳，故不做修正。

区域因素修正：区域因素包括交通便捷度、办公集聚程度、环境质量、公共服务设施、临街道路状况、距市中心距离、基础设施状况、区域发展潜力等因素。

三个可比实例与待估房产均为同一区域楼盘，仅交通便捷度和临街道路状况有区别，评估机构根据实际情况，将交通便捷度分为距公交站点近、较近、稍远三个等级，每个等级修正 3；道路状况分为临主要街道、临次要街道和不临街三个等级，每个等级修正 5，其余因素不做修正。（详见市场法测算表）。

个别因素修正：主要考虑了该物业的建筑结构、楼层、设备设施、物业评价、物业类型、内外装修状况、成交规模、剩余使用年限等因素。其中 1、楼层修正：该物业地下一层，地上四层，总层数为 5 层，对楼层优劣程度的划分为 3 个等级，地下一层地上四层一般，地上 4 层不含地下较优，修正 4，地上每少一层修正 2；2、朝向修正：朝向等级分为 2 级，东向一般，南北优，每个等级修正 2；3、内外装修状况：内外装修状况分为高级装修、普通装修两个级别，以估价对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 5；3、物业类型：根据物业实际利用情况，分为商业、办公、商住、和住宅四个级别，以估价对象指数为 100，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 5；4、成交规模：成交规模划分为面积 15,000 平方米以上，10,000-15,000 平方米，5,000-10,000 平方米,5,000 平方米以内，四个级别，每上升一个级别指数上升 5。

经以上计算，以待估房产剩余年期为 100，可比实例 1 的计算结果为 0.8138，可比实例 2 的计算结果为 0.7978，可比实例 3 的计算结果为 0.7828。

③房产还原率的确定

按十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值 4.15%加上 2.85%的风险附加率确定为 7%。

④确定比准价格

比准价格=(可比交易实例 A 比准价+可比交易实例 B 比准价+可比交易实例 C 比准价)/3= (12,603+13,787+13,777) /3=13,389 元/m²（取整）

商业面积市场法评估价值=65,214.55×13,389=873,157,600 元(取整百位)

（2）车位部分

玺鼎泰车位部分的评估明细如下表：

项目	数量	月租金	单位	加权平均月租金
总车位数	526	-	元/个·月	675.48
其中：地下二层	395	800	元/个·月	
地面	121	300	元/个·月	
项目	代号	公式及说明	单位	计算结果
月租金单价	P	物业具体情况及周围同类物业租赁价格水平	元/个·月	675.48
建筑面积	s		个	526
空置率	i	出租空置率	%	2.00
房产税	b	$P \times 12\%$	元/个	81.06
营业税、城建维护税	c	$P \times 5.6\%$	元/个	37.83
印花税	d	$P \times 0.05\%$	元/个	0.34
租赁管理费	f	$P \times 2\%$	元/个	13.51
维修管理费	g	$P \times 2\%$	元/个	13.51
月租金净收益	a	$a = P - b - c - d - f - g$	元/个	529.23
年租金净收益	A	$A = a \times 12 \times (1 - s \times i)$	元/个	6,223.74
收益年数	n	n	年	36
收益还原率	r	r	%	7.00
评估收益单价	V	$V = A / r \times [1 - 1 / (1 + r)^n]$	元/个	81,128.00
取整为			元/个	81,128.00
车位总价			元	42,673,328.00

①月租金单价的确定

评估人员通过市场调查，哈尔滨该区域商业配套地下停车费以 800 元/月计算，地面停车位以 300 元/月计算。

②出租空置率的确定

经评估人员对待估房产周边的车位调查，该区片车位比较紧张，因此空置率按 2%的低空置率考虑。

③租赁管理费及维修费用的确定

经过调查，该区片办公楼、写字楼租赁管理费和维修费用比例约占房屋出租收入的 2%左右，按 2%确定。

④收益年限的确定

经调查，该房产土地到期为 2051 年，尚可使用 36 年。

⑤收益还原率的确定

按十年以上的长期国债的年期到收益率的平均值 4.15%加上 2.85%的风险附

加率确定为 7%。

经上述计算：车位收益法评估值=收益法评估单价×车位数=81,128.00×526=42,673,328.00（元）

开发完成后价值=商业面积开发完成后价值+车位开发完成后价值=873,157,600+42,673,328.00=915,830,928.00（元）

（3）估价对象土地使用年限到期后地上建筑物残余价值

估价对象土地使用年限到期后地上建筑物残余价值=工程总成本×土地到期后建筑物剩余经济/建筑物经济寿命×100%×土地剩余年限×复利现值系数=16,576,902 元（保留整数）

（4）续建成本

续建成本是指续建房屋开发成本，包含水暖、电气、二次结构及装修等的造价。根据 2010 年《黑龙江省建筑工程预算定额》，项目的房屋开发成本尚需投入的费用主要包括二次结构、电气工程、水电工程、智能化工程、消防工程、室外配套、电梯工程及公共装修等，根据《黑龙江省建筑工程价格信息》以及项目的自身状况，估算续建成本为：293,271,672 元。续建成本统计明细如下表：

单位：万元

序号	项目名称	金额	备注
一	水暖		预算
1	通风与空调系统	5394.213	-
2	给排水系统	338.25	-
3	消防系统	1419.099	-
合计	-	7151.562	-
二	电气		预算
1	强电系统	3078.7575	-
2	亮化工程	727.188	-
3	电梯安装	1207.08	-
4	变配电系统	2726.955	-
5	消防系统	202.902	-
6	弱电系统	1090.782	-
合计	-	9033.6645	-
三	二次结构装修	10943.05	预算
	配套费	2198.89	254 元/平方米
总计		29327.17	

（5）管理费用

专业管理费用根据房地产开发行业的平均水平，取估价对象续建成本的 3% 确定。管理费用=293,271,672×3%= 8,798,150.16 元

（6）投资利息

截止到评估基准日剩余工期为 1 年；利率取估价期日中国人民银行公布的一年期贷款年利率 4.85%进行计算。投资利息=（续建工程+续建管理费用）×4.85%/2= 7,325,193.19 元

（7）销售费用

销售费用根据房地产开发行业的平均水平，一般按续建完成后的价值的 3% 计取。销售费用为 915,830,928.00×3%= 27,474,927.84 元

（8）销售税费

销售税费主要包括营业税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。根据现行的税收相关规定，营业税按续建完成后的价值的 5%计；城市维护建设税按营业税税额的 7%计；教育费附加按营业税税额的 3%计，地方教育费附加按营业税额的 2%计，销售税费为 51,286,531.97 元。

（9）续建利润

根据项目现状及哈尔滨市同类房地产开发项目的行业投资利润计算，投资利润率取定为 15%。续建利润=（续建工程+续建管理费用）×15%=45,310,473.32 元

（10）在建工程取得税费

根据现行的税收相关规定，在此考虑契税 3%，在建工程取得税费=在建工程取得费用×3%=3,305,778.00 元

（11）土地增值税

此次系股权交易，不考虑土地增值税。

（12）在建工程价值的测算

在建工程价值=续建完成后的价值+土地到期后房产残余价值-续建成本-续建管理费用-续建投资利息-销售费用-销售税费-续建利润-在建工程取得税费-

土地增值税= 49,563.51 万元

2、关于枫华商业采用资产基础法评估相关事项的说明

枫华商业的非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产（土地使用权）。

（1）固定资产为电子设备和车辆，其中电子设备主要包括：电脑、服务器、打印机、空调、数码相机、投影仪、办公桌椅等共计 45 台（套），至评估基准日均能满足办公需求，电子设备评估减值率为 14.00%。车辆主要包括：捷达 FV7160FG、大众 FV7187TFATG（迈腾）、别克旅行车 SGM6529ATA 共 3 辆，均为 2012 年 10 月以后购买，至评估基准日车辆维护良好，由专人维护保养，所有车辆运转正常，车辆评估增值率为 68.00%。

评估人员通过与设备使用人员的广泛接触，详细了解电子设备及车辆的管理、使用情况，以及对电子设备及车辆管理制度的贯彻执行情况；通过问、观、查，详细了解设备现状，以确定其成新率。

1.1 车辆综合成新率的确定方法

①理论成新率的确定：按以下方法确定成新率后取其较小者为理论成新率，即

使用年限成新率 $R1 = (\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{规定使用年限} \times 100\%$

行驶里程成新率 $R2 = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) \div \text{规定行驶里程} \times 100\%$

理论成新率 $R3 = \text{Min}(\text{使用年限成新率 } R1, \text{行驶里程成新率 } R2)$

②现场勘查技术鉴定成新率 $R4$ 的确定

根据现场勘察、鉴定、了解评估对象的现存技术状况、利用率、负荷率、工作环境、运行能力、磨损程度、大修和维护保养情况等因素经过综合分析打分，得出实际分数，确定出车辆的技术鉴定成新率。

③综合成新率 R 的确定

对理论成新率和技术鉴定成新率进行加权平均，计算出综合成新率。计算公式如下：

综合成新率 $R = \text{理论成新率 } R_3 \times \text{权数} + \text{技术鉴定成新率 } R_4 \times \text{权数}$

1.2 车辆价值的评估过程（以一台车辆为例）

评估采用重置成本法，即：评估价值 = 重置全价 $\times$ 综合成新率

车辆重置全价根据车辆市场信息《慧聪汽车商情网》、全国机动车价格信息中心编《全国汽车报价及评估》月刊等近期车辆市场价格资料，确定本评估基准日的运输车辆价格，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及相关文件计入车辆购置税、新车牌照手续费等，确定重置价值=现行含税购价+车辆购置税+新车牌照手续费等。单个车辆的评估过程如下：

①资产概况

车辆名称及规格型号：别克旅行车 SGM6529ATA；车牌号：豫 AF135H；生产厂家：上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司；购置日期：2012 年 12 月 04 日；启用日期：2012 年 12 月 04 日；已行驶里程：24,000 公里；账面原值：254,300.00 元；账面净值：118,351.22 元。该车自投入运行以来，运行状况良好，无大修，未发生过交通事故，无碰撞，漆面较光亮无褪色，内饰整洁完好。

②重置全价的确定

重置全价=车辆购置价（含税）+购置附加税+上牌及其它费用

车辆购置价，经网络询价及市场调查，该车评估基准日市场价格为 218,000.00 元，故确定该车购置价格为 218,000.00 元。购置附加税按照相关规定以车辆税前价格的 10% 计取，为 18,632.48 元。上牌及其它费用为 0.00 元。

重置全价=车辆购置价（含税）+购置附加税+上牌及其它费用=218,000.00 + 18,632.48 + 0.00 = 236,632.48（元）

③成新率的确定

使用年限成新率 R_1 ：该车于 2012 年 12 月购入并投入使用，至基准日已使用 2.8 年，该车的经济使用年限为 15 年，故使用年限成新率 $R_1 = (1 - \text{已使用年限} / \text{经济使用年限}) \times 100\% = (1 - 2.8/15) \times 100\% = 81.33\%$

行驶里程成新率 R_2 ：该车至基准日已行驶 24,000 公里，该车经济行驶里程为 500,000 公里，故行驶里程成新率 $R_2 = (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里$

程) $\times 100\% = (1 - 24,000 / 500,000) \times 100\% = 95.20\%$

理论成新率 R3: $\text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) = 81.33\%$

现场鉴定成新率 R4 (打分法): 根据其组成及整体情况, 根据各项功能和价值量设定权重, 根据现场勘察及对有关技术资料的分析后判定的各部分成新率的情况见下表:

评定项目	标准要求	标准分	现状	得分
发 动 机	功率符合设计要求, 油耗不超过国家标准, 运转平稳无异响, 无漏水漏油、漏气现象。	25	功率, 油耗未超过标准, 加速有力, 四配套与曲轴无磨损。	23
变 速 箱	换挡容易, 无掉挡现象, 齿轮无不正常磨损, 壳体无裂纹, 无渗油现象。	5	变速箱无渗油现象, 换挡容易, 离合器摩擦片无磨损。	4
车 架	无扭曲变形, 裂纹, 弹簧无变形, 焊接平正牢固。	15	无扭曲变形, 外观无锈蚀。	13
前 桥	无弯曲变形, 前轮定位准确, 转向灵活可靠无松框, 各部连结牢固。	5	转向横拉杆正常, 高速正常。	4
后 桥	工作平稳, 桥壳无裂纹, 无漏油现象, 减速器、差速器齿轮磨损正常。	10	工作平稳, 无渗油现象, 差速齿轮无磨损。	8
驾驶室车身、座椅	外表整洁、无锈蚀、磕碰、各连结部位无松动, 门窗关闭灵活, 严密焊接平正牢固。	15	车身、保险杠无划痕, 门窗灵活、封闭良好。	11
制 动	工作正常、可靠, 无漏油、漏气现象, 安全装置完好。	5	摩擦片、制动盘无磨损, 制动距离正常。	5
电器仪表 轮胎及其他	工作正常灵敏可靠, 表面完整无损伤。前、后、备胎、完好、无龟裂老化及不正常磨损, 市场变现性较好。	20	工作正常, 无破损, 线路无老化; 前、后、备胎无磨损。	18
合 计		100		86
结 论	现场鉴定成新率 $86/100 \times 100\% = 86.00\%$			

确定综合成新率 R: 综合年限成新率 R3 $\times 40\%$ +现场鉴定成新率

R4 $\times 60\% = 81.33\% \times 40\% + 86.00\% \times 60\% = 84.13\%$

④评估值的确定

评估值 = 重置全价 $\times$ 综合成新率 = $236,632.48 \times 84.13\% = 199,078.91$ (元)

1.3 电子设备成新率的确定

电子设备成新率主要是参照经济寿命年限和已使用年限结合现场勘察情况直接确定的。

1.4 电子设备价值的评估过程 (以一台台式电脑为例)

评估采用重置成本法, 即: 评估价值 = 重置全价 $\times$ 综合成新率

①设备概况

设备名称：联想扬天台式电脑；规格型号：R4900d 20.0 英寸；生产厂家：联想有限公司；账面原值：7,499.00 元、账面净值：7,013.08 元；购置日期：2015 年 5 月 21 日、启用日期：2015 年 5 月 21 日；数量：1 台

②设备主要技术参数

英特尔 I7-4790 处理器；8GB DDR3 内存；20.0 英寸；10/100/1000Mbps 局域网；1TB 硬盘；4 个 USB2.0，2 个 USB3.0；预装 Windows 7 操作系统

③重置成本的确定

经市场调查询价，该品牌该型号电脑现购置价为 5,900.00 元/台，计算机安装简单，不计算安装费。由此确定该电脑重置成本为 5,900.00 元。

④成新率的确定

该计算机自 2015 年 5 月 21 日购置并投入使用，截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日已使用 0.42 年，该种类型的计算机的经济使用寿命为 6 年。

$$\text{成新率} = (1 - \text{已使用年限} / \text{经济使用年限}) \times 100.00\% = (1 - 0.42/6) \times 100.00\% = 93.00\%$$

⑤评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置成本} \times \text{成新率} = 5,487.00 \text{ 元}$$

本次枫华商业委估的电子设备评估减值率为 14.00%，车辆评估增值率为 68.00%，主要原因系企业计提折旧与评估采用的成新率口径不一致。

(2) 在建工程 and 无形资产。本次评估采用假设开发法对在建工程与无形资产（土地使用权）进行合并评估。截至评估基准日温哥华时代广场尚未竣工投入使用，成新率是 100%，在建工程的增值率为 105%，无形资产减值率为 100%。在建工程的评估增值基于以下两点原因：一是将预付账款、土地使用权和长期待摊费用的资产纳入了在建工程评估，导致了在建工程评估增值；二是枫华商业在建工程的账面价值，仅是其历史成本，而其评估值则包含了该收益性地产的商业价值。本次枫华商业在建工程的评估采用了假设开发法，项目开发完成后总价值采用收益法评估测算的结果。因此枫华商业在建工程的评估增值是充分反映了该

商业物业市场价值的结果。

在建工程的评估过程如下：

在建工程=续建完成后房地产价值-在建工程取得税费--续建成本-管理费用-销售费用-投资利息-销售税费-续建利润其中。续建完成后房地产价值用收益法和市场比较法分别进行估算。

第一，用收益法确定开发完成后的房地产价值：

确定商铺收益价值

①年潜在毛收入：估价项目现正在进行招商，根据招商计划及已签约商户情况，对估价项目建成后年度租金进行测算为 185,587,778.00 元。

②年有效毛收入：有效毛收入是指由潜在毛收入扣除正常的空置、拖欠租金以及其他原因造成的收入损失后所得到的收入。根据该项目的招商计划，入住商户均为国内外知名品牌，为长期租约，招商计划已完成过半，预计商场建成后所有商户同时进驻开业，由上述原因导致的收入损失机率较小，空置率取 10%。

③年运营费用：运营费用是指维持房地产生产、经营或出租使用必须支出的费用及归属于其他资本或经营的收益。估价对象在正常出租经营情况下的运营费用主要有：营业税费、管理费、维护修理费、房产税、印花税等，运营费用一般约占有效毛收入的 20%-25%。根据估价对象实际情况确定，本项目运营费用为其有效毛收入的 22.65%。详见下表：

房产税	$P \times 12\%$
营业税费	$P \times 5.6\%$
印花税	$P \times 0.05\%$
租赁管理费	$P \times 3\%$
维修管理费	$P \times 2\%$

④资本化率的确定

按十年以上的长期国债的年期到期收益率的平均值 4.15%加上 2.85%的风险附加率确定为 7%。

⑤收益年限的确定

宗地的土地使用年限终止日期为 2051 年 06 月 18 日，剩余使用年限为 35.72，

项目剩余建设期为一年，以此确定估价对象的收益年限为 34.72 年。

⑥年递增率的确定

根据招商计划及已达成意向商户经营情况，结合郑州市商铺租金上涨趋势，本次评估确定年递增率平均为 2%。

⑦商铺收益价值计算

项目	代号	公式及说明	计算结果	单位
有效出租面积	s	-	87,895.70	平方米
年潜在毛收入	P _{潜在}	根据企业招商计划测算	185,587,778.00	
空置率	I	出租空租率	10.00	%
年有效毛收入	P	$P_{\text{潜在}} \times (1-I)$	167,029,000.20	
房产税	b	$P \times 12\%$	20,043,480.02	元
营业税费	c	$P \times 5.6\%$	9,353,624.01	元
印花税	d	$P \times 0.05\%$	83,514.50	元
租赁管理费	f	$P \times 3\%$	5,010,870.01	元
维修管理费	g	$P \times 2\%$	3,340,580.00	元
租金净收益	a	$a = P - b - c - d - f - g$	129,196,931.66	元
收益年数	n	n	34.72	年
收益还原率	r	r	7.00	%
年递增率	s	s	2.00	%
评估收益	V	$V = A / [(r-s) \times \{1 - ((1+s)/(1+r))^n\}]$	2,093,397,537.00	元

确定地下停车位收益价值

根据上述计算方法，地下停车位收益价值见下表：

项目	代号	公式及说明	计算结果	单位
租金面积	P	根据郑州市物价局规定收费标准测算	1.00	元/车位·小时
出租数量	s		1,903.00	个
年潜在毛收入	P _{潜在}	租金×数量	6,945,950.00	
空置率	I	出租空租率	60.00	%
年有效毛收入	P	$P_{\text{潜在}} \times (1-I)$	2,778,380.00	元
房产税	b	$P \times 12\%$	333,405.60	元
销售税费	c	$P \times 5.6\%$	155,589.28	元
印花税	d	$P \times 0.05\%$	1,389.19	元
租赁管理费	f	$P \times 3\%$	83,351.40	元
维修管理费	g	$P \times 2\%$	55,567.60	元
租金净收益	a	$a = P - b - c - d - f - g$	2,149,076.93	元
收益年数	n	n	34.72	年
收益还原率	r	r	7.00	%
年递增率	s	s	0.00	%

评估收益	V	$V=A/(r-s) \times [1-((1+s)/(1+r))^n]$	27,770,549.00	元
------	---	--	---------------	---

土地使用权到期后建筑物余值的计算

建造成本（元）	1,462,040,000.00
经济寿命（年）	60
建成年月	2016 年 9 月 30 日
土地使用权期限	2051 年 6 月 18 日
土地使用权到期时建筑物已使用年限（年）	34.75
土地使用权到期后建筑物尚可使用年限（年）	25.25
届时净值（元）	615,275,166.67
折现率	7%
折现系数	0.0892
净值的现值（元/平方米）	54,888,434.95

收益法评估结果

开发完成后总价值 = 商铺价值 + 地下停车位价值 + 建筑物余值 = 2,181,687,875.00 元

第二，用市场法确定开发完成后房地产价值：

商业用房的测算

①比较实例选择进行测算

以温哥华时代广场商业一层为例，根据替代原则，选取郑东新区近期交易的三个项目为比较案例，求取其比准价格。

实例一：升龙广场商业用房，位于郑州市未来路金水路交叉口东北角，建筑面积 60—1,300 平方米，2015 年建成，1 层/3 层，公共部位精装修，室内简装，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 32,500 元/平方米。

实例二：基正聚源国际写字楼底商，位于郑州市郑东新区金水东路与聚源路向南 500 米，建筑面积 100-3,000 平方米，2013 年建成，1/15 层，公共部位精装修，室内简装，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 31,000 元/平方米。

实例三：奥园国际名店街写字楼底商，位于郑州市 CBD 内环与众意路交汇处，建筑面积 964.42 平方米，2006 年建成，1 层/1 层，室内简装，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 26,600 元/平方米。

②比较因素的选择

根据评估对象房地产的条件，影响评估对象价格的主要因素有：

A、交易时间：确定房地产价格指数；

B、交易情况：是否为正常，公平，公开，自愿的交易；

C、区域因素：主要有商业繁华度、交通便捷度、环境质量、公共服务设施完善程度、区域位置、距市中心距离和基础设施完善程度等；

D、个别因素：主要指建筑结构、临街道路状况、设备设施完善程度、内外装修状况、房屋朝向、所在楼层、成交规模等。

③编制比较因素条件说明表

评估对象与比较实例的比较因素条件详见下表：

比较因素		评估对象	实例一 (升龙广场)	实例二 (基正聚源国际)	实例三 (奥园国际名店街)
房地产价格 (元/平方米)		待估	32,500	31,000	26,600
位置		农业东路以南、 众意西路以东	未来路金水路 交叉口东北角	金水东路与聚源 路向南 500 米	CBD 内环与众意 路交汇处
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易时间		2015.9	2015.9	2015.9	2015.9
房地产类型		商业	商业	商业	商业
区域因素	商业繁华度	农业东路商圈、 较好	未来路商圈、好	郑东新区商圈、好	CBD 商圈、好
	交通便捷度	周边道路通达度 较好，交通便捷 度一般	周边道路通达 度较好，距离地 铁燕庄站较近， 交通便捷度较 好	周边道路通达度 较好，交通便捷度 较好	周边道路通达度 较好，交通便捷 度好
	环境质量	较好	较好	较好	较好
	公共服务设施 完善程度	农业东路商圈、 完善	未来路商圈、完 善	郑东新区商圈、完 善	CBD 商圈、完善
	区域位置	较好	好	较好	好
	距市中心距离	位于金水区、距 离市中心较近	位于金水区、距 离市中心较近	位于金水区、距离 市中心较近	位于 CBD、距离 市中心较近
	基础设施完善 程度	基础设施达到六 通一平	基础设施达到六 通一平	基础设施达到六 通一平	基础设施达到六 通一平
个别因素	建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪
	建成年代	2016	2015	2013	2006
	临街道路状况	北农业东路、西 临众意西路	西临未来路、南 临金水路	黄河东路、商鼎路	南临 CBD 内环
	设备设施	中央空调系统，	中央空调系统，	中央空调系统，自	中央空调系统，

		自动消防报警系统，无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完善	自动消防报警系统，无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完善	自动消防报警系统，无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完善	自动消防报警系统，无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完善
内外装修状况	外墙及公共区域精装	外墙立面为玻璃幕墙，大堂及电梯间地面为天然石材，墙面天然石材贴面。室内铺地砖，不锈钢护栏，轻钢龙骨石膏板吊顶，墙面乳胶漆刮白	外墙立面为玻璃幕墙，大堂及电梯间地面为天然石材，墙面天然石材贴面。室内铺地砖，不锈钢护栏，轻钢龙骨石膏板吊顶，墙面乳胶漆刮白	外墙立面为玻璃幕墙，大堂及电梯间地面为天然石材，墙面天然石材贴面。室内铺地砖，不锈钢护栏，轻钢龙骨石膏板吊顶，墙面乳胶漆刮白	外立面为涂料，室内地面地砖，墙面及顶棚刷涂料
房屋朝向	东、南、西、北	东、南、西、北	东、南、西、北	东、南、西、北	东、南、西、北
所在楼层	1/5	1/3	写字楼底商	写字楼底商	写字楼底商
成交规模	整售	散售	散售	散售	散售

④编制比较因素条件指数表

根据评估对象与比较实例的差异，以评估对象的各因素条件为基础，指数均设定为 100，确定比较实例各因素的相应指数。案例各因素的相应指数，比较因素指数确定如下：

交易情况修正：比较案例均为正常市场交易，故评估对象与比较案例指数均为 100；

交易日期修正：以评估对象估价时点房地产价格指数为 100，比较案例交易日期房地产价格指数与之相比得出比较案例指数，故评估对象与比较案例指数均为 100；

区域因素及个别因素修正系数：

其中区域因素修正系数有：

A、商业繁华度：将商业繁华度分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象商业繁华度指数为 100，各比较案例与之相比，每上升或下降一个级别，指数相应增加或减少 2；

B、交通便捷度：依据距公交站点和地铁站点距离远近及道路拥堵情况，将交通便捷度分为好、较好、一般、较差、差五个级别，每相差一个等级，指数相应减少或增加 2；

C、环境质量：将环境质量状况分为好、较好、一般、较差、差五个级别，将评估对象所在区域环境质量状况指数设为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、公共服务设施：将公共服务设施分为好、较好、一般、较差、差，以评估对象公共服务设施状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

E、区域位置：将区域位置分为好、较好、一般、较差和差，以评估对象区域位置为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、距市中心距离：将距市中心距离分为距市中心 5 千米、距市中心 5-10 千米、距市中心 10-20 千米、距市中心 20 千米-50 千米和距市中心 50 千米以外，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

G、基础设施状况：以评估对象宗地外基础设施条件等级为 100，每增加或减少“一通”，指数增加或减少 2。评估对象与比较案例基础设施状况均达到七通一平，指数均为 100；

个别因素修正系数有：

A、建筑结构：建筑结构分为钢结构、钢筋混凝土结构、砖混结构、砖木结构和简易结构五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

B、建成年份：以评估对象建成年份为 100，各可比实例与之相比，每早一年因素指数下降 1/60；

C、临街道路状况：将临街道路状况分为多面临路、临路和不临路，以评估对象临街道路状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、设备设施完善程度：设备设施完善程度根据写字楼必备的设备设施的中央空调系统，自动消防报警系统，无线覆盖，楼宇设备管理系统等分为完善、较完善、一般、较差、不完善五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综

合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

E、内外装修状况：内外装修状况分为特高档装修、高档装修、一般装修、公共部位精装修和毛坯五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、房屋朝向：房屋朝向分为东向，西向、南向和北向，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

G、所在楼层：所在楼层分为低层、中层和高层，以评估对象所在楼层为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

H、成交规模：本次评估估价对象为整售，比较案例均为散售。根据其体量大小，以评估对象指数为 100，对比较案例做 10%的下降修正；

比较因素条件指数表如下：

比较因素		估价对象	实例一	实例二	实例三
房地产价格（元/平方米）		待估	32,500	31,000	26,600
交易情况		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
房地产类型		100	100	100	100
区域因素	商业繁华度	100	102	102	102
	交通便捷度	100	102	102	104
	环境质量	100	100	100	100
	公共服务设施	100	100	100	100
	区域位置	100	102	100	102
	距市中心距离	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
个别因素	建筑结构	100	100	100	100
	建成年代	100	100	95	83
	临街道路状况	100	100	100	100
	设备设施完善程度	100	100	100	100
	内外装修状况	100	100	100	98
	房屋朝向	100	100	100	100
	所在楼层	100	100	100	100
	成交规模	100	110	110	110

⑤编制因素比较修正系数表

比较因素	实例一	实例二	实例三
房地产价格 （元/平方米）	29,100	24,000	27,440

交易情况		1.00	1.00	1.00
交易时间		1.00	1.00	1.00
房地产类型		1.00	1.00	1.00
区域因素	商业繁华度	0.98	0.98	0.98
	交通便捷度	0.98	0.98	0.96
	环境质量	1.00	1.00	1.00
	公共服务设施	1.00	1.00	1.00
	区域位置	0.98	1.00	0.98
	距市中心距离	1.00	1.00	1.00
	基础设施状况	1.00	1.00	1.00
个别因素	建筑结构	1.00	1.00	1.00
	建成年代	1.00	1.05	1.20
	临街道路状况	1.00	1.00	1.00
	设备设施完美程度	1.00	1.00	1.00
	内外装修状况	1.00	1.00	1.02
	房屋朝向	1.00	1.00	1.00
	所在楼层	1.00	1.00	1.00
	成交规模	0.91	0.91	0.91
修正因素		0.86	0.92	1.03
比准价格		27,950	28,520	27,398

⑥计算结果

比较修正后，以三个比准价格的简单算术平均值作为市场比较法的评估结果，即 27,956 元/平方米。

以上通过市场比较法确定温哥华时代广场商业一层的单价。因商业地产各楼层的单价不同，评估机构统计了王府井集团（含王府井国际）下属 16 家商场各楼层的毛利率数据，其中以一层为 100%，剔除各楼层收益最高值和最低值，得到了类似商业综合体各楼层的比价关系如下：

序号	商场名称	楼层					
		-2	-1	1	2	3	4
1	北京赛特百货有限公司	63%	154%	100%	154%	108%	58%
2	青岛中山巴黎春天百货有限公司			100%	121%	67%	79%
3	中山巴黎春天（厦门）百货有限公司			100%	125%	159%	79%
4	厦门巴黎春天百货有限公司（莲花店）			100%	50%	46%	
5	长沙王府井	30%	60%	100%	66%	44%	29%
6	厦门大陆春天百货有限公司						
7	太原巴黎春天百货有限公司			100%	56%	67%	53%
8	世贸巴黎春天百货有限公司			100%	169%	117%	51%
9	贵阳国贸广场商贸有限公司		12%	100%	18%	14%	25%

10	贵阳南国花锦春天百货有限公司			100%	120%	114%	125%
11	六盘水国贸广场春天百货有限公司			100%	57%	53%	33%
12	贵阳国贸时代购物中心有限公司			100%	77%	90%	36%
13	北京赛特奥莱商贸有限公司			100%	72%		
14	青岛四季春天广场有限公司			100%	40%	39%	
15	贵州国晨百货有限公司		31%	100%	63%	60%	49%
16	西安赛特						
17	沈阳赛特奥莱商贸有限公司			100%	83%		
18	遵义国贸春天百货购物中心有限公司			100%	72%	65%	49%
剔除最高和最低的二个数据后的平均值		47%	64%	100%	80%	71%	49%

序号	商场名称	楼层					
		5	6	7	8	9	10
1	北京赛特百货有限公司	41%					
2	青岛中山巴黎春天百货有限公司	18%					
3	中山巴黎春天（厦门）百货有限公司	54%	31%				
4	厦门巴黎春天百货有限公司（莲花店）						
5	长沙王府井	26%	24%	23%	22%	21%	20%
6	厦门大陆春天百货有限公司						
7	太原巴黎春天百货有限公司	47%					
8	世贸巴黎春天百货有限公司						
9	贵阳国贸广场商贸有限公司	18%					
10	贵阳南国花锦春天百货有限公司	92%	1%				
11	六盘水国贸广场春天百货有限公司						
12	贵阳国贸时代购物中心有限公司						
13	北京赛特奥莱商贸有限公司						
14	青岛四季春天广场有限公司						
15	贵州国晨百货有限公司	15%					
16	西安赛特						
17	沈阳赛特奥莱商贸有限公司						
18	遵义国贸春天百货购物中心有限公司	22%					
剔除最高和最低的二个数据后的平均值		31%	24%	23%	22%	21%	20%

根据上表确定的比价关系，评估机构计算得出温哥华时代广场各楼层在完工的情况下的价值如下：

楼层	楼层级差	每层建筑面积 (平方米)	房地产单价 (元/平方米)	房地产总价（元）
1	100%	29962.12	27956	837,621,026.72
2	80%	26385.16	22365	590,104,103.40
3	71%	26713.17	19849	530,229,711.33
4	49%	25126.21	13698	344,178,824.58
5	31%	8602.7	8666	74,550,998.20
屋顶	24%	300.48	6709	2,015,920.32

总计		2,378,700,584.55
----	--	------------------

地下停车位的测算

①比较实例选择

根据替代原则，选取近期交易的三个项目为比较案例，求取其比准价格。

实例一：曼哈顿地下车位，位于郑州市未来路金水路交叉口东南角，2012年建成，简装，交易时间为2015年9月，成交均价为13万元/个。

实例二：经三路地下车位，位于郑州市经三路晨旭路东300米路南，2000年建成，简装，交易时间为2015年9月，成交均价为14万元/个。

实例三：东明路地下车位，位于郑州市东明路与农业路交叉口，2000年建成，简装，交易时间为2015年9月，成交均价为12万元/个。

②比较因素的选择

根据评估对象房地产的条件，影响评估对象价格的主要因素有：

A、交易时间：确定房地产价格指数。

B、交易情况：是否为正常，公平，公开，自愿的交易。

C、区域因素：主要有商业繁华度、交通便捷度、环境质量、公共服务设施完善程度、区域位置、距市中心距离和基础设施完善程度等。

D、个别因素：主要指建筑结构、建成年份、临街道路状况、装修状况、房屋朝向、平面布置、物业管理等。

③编制比较因素条件说明表

评估对象与比较实例的比较因素条件详见下表：

比较因素	评估对象	实例一 (曼哈顿)	实例二 (经三路)	实例三 (东明路)
房地产价格 (元/平方米)	待估	13	14	12
位置	农业东路以南、众意西路以东	未来路金水路交叉口东南角	经三路晨旭路东300米路南	东明路与农业路交叉口
交易情况	正常	正常	正常	正常
交易时间	2015.9	2015.9	2015.9	2015.9
房地产类型	商业	商业	商业	商业

区域因素	商业繁华度	农业东路商圈、较好	未来路商圈、较好	经三路商圈、一般	东明路商圈、一般
	交通便捷度	周边道路通达度较好，交通便捷度一般	周边道路通达度较好，距离地铁燕庄站较近，交通便捷度较好	周边道路通达度一般，交通便捷度一般	周边道路通达度一般，交通便捷度一般
	环境质量	较好	较好	较好	较好
	公共服务设施完善程度	农业东路商圈、完善	未来路商圈、完善	经三路商圈、完善	东明路商圈、完善
	区域位置	好	好	好	好
	距市中心距离	位于金水区、距离市中心较近	位于金水区、距离市中心较近	位于金水区、距离市中心较近	位于金水区、距离市中心较近
	基础设施完善程度	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平
个别因素	建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪
	建成年代	2016	2012	2000	2000
	临街道路状况	北农业东路、西临众意西路	北临金水路	临经三路	临东明路
	装修状况	毛坯	简装	简装	简装
	平面布置	较好	较好	较好	较好
	物业管理	较好	较好	较好	较好

④编制比较因素条件指数表

根据评估对象与比较实例的差异，以评估对象的各因素条件为基础，指数均设定为 100，确定比较实例各因素的相应指数。案例各因素的相应指数，比较因素指数确定如下：

交易情况修正：比较案例均为正常市场交易，故评估对象与比较案例指数均为 100；

交易日期修正：以评估对象估价时点房地产价格指数为 100，比较案例交易日期房地产价格指数与之相比得出比较案例指数；

区域因素及个别因素修正系数

其中区域因素修正系数有：

A、商业繁华度：将商业繁华度分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象商业繁华度指数为 100，各比较案例与之相比，每上升或下降一个级别，指数相应增加或减少 2；

B、交通便捷度：依据距公交站点和地铁站点距离远近及道路拥堵情况，将

交通便捷度分为好、较好、一般、较差、差五个级别，每相差一个等级，指数相应减少或增加 2；

C、环境质量：将环境质量状况分为好、较好、一般、较差、差五个级别，将评估对象所在区域环境质量状况指数设为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、公共服务设施：将公共服务设施分为好、较好、一般、较差、差，以评估对象公共服务设施状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 1；

E、区域位置：将区域位置分为好、较好、一般、较差和差，以评估对象区域位置为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、距市中心距离：将距市中心距离分为距市中心 5 千米、距市中心 5-10 千米、距市中心 10-20 千米、距市中心 20 千米-50 千米和距市中心 50 千米以外，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

G、基础设施状况：以评估对象宗地外基础设施条件等级为 100，每增加或减少“一通”，指数增加或减少 2。评估对象与比较案例基础设施状况均达到七通一平，指数均为 100；

个别因素修正系数有：

A、建筑结构：建筑结构分为钢结构、钢筋混凝土结构、砖混结构、砖木结构和简易结构五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 3；

B、建成年份：以评估对象建成年份为 100，各可比实例与之相比，每早或晚二年为一个等级，因素指数上升或下降 1；

C、临街道路状况：将临街道路状况分为多面临路、临路和不临路，以评估对象临街道路状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、装修状况：装修状况分为特高档装修、高档装修、一般装修、公共部位

精装修和毛坯五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

E、平面布置：平面布置分为好、较好、一般、较差、差等级别，以评估对象建成年份为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、物业管理：物业管理分为好、较好、一般、较差、差等级别，以评估对象建成年份为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

比较因素条件指数表如下：

比较因素		估价对象	实例一	实例二	实例三
停车位价格（万元/个）		待估	13	13	12
交易情况		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
房地产类型		100	100	100	100
区域因素	商业繁华度	100	100	98	98
	交通便捷度	100	102	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	公共服务设施	100	100	100	100
	区域位置	100	100	100	100
	距市中心距离	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
个别因素	建筑结构	100	100	100	100
	建成年代	100	98	92	92
	临街道路状况	100	100	100	100
	装修状况	100	102	102	102
	平面布置	100	100	100	100
	物业管理	100	100	100	100

⑤编制因素比较修正系数表

比较因素		实例一	实例二	实例三
停车位价格（万元/个）		13.00	13.00	12.00
交易情况		1	1	1
交易时间		1.00	1.00	1.00
房地产类型		1.00	1.00	1.00
区域因素	商业繁华度	1.00	1.02	1.02
	交通便捷度	0.98	1.00	1.00
	环境质量	1.00	1.00	1.00
	公共服务设施	1.00	1.00	1.00

	区域位置	1.00	1.00	1.00
	距市中心距离	1.00	1.00	1.00
	基础设施状况	1.00	1.00	1.00
个别因素	建筑结构	1.00	1.00	1.00
	建成年代	1.02	1.09	1.09
	临街道路状况	1.00	1.00	1.00
	装修状况	0.98	0.98	0.98
	平面布置	1.00	1.00	1.00
	物业管理	1.00	1.00	1.00
修正因素		0.98	1.09	1.09
比准价格		12.74	14.17	13.08

⑥计算结果

比较修正后，以三个比准价格的简单算术平均值作为市场比较法的估价结果，即 13.33 万元/个。

单价(元/个)	133,300.00
个数	1,903.00
总价(元)	253,669,900.00

市场法测算结果如下：

开发完成后总价值=商铺价值+地下停车位价值= 2,632,370,484.55 元

市场比较法和收益法从不同的侧面反映出评估对象的市场价值，两种方法的评估结果有差异。考虑到收益法预测的租金基础是招商计划资料，存在一定程度的不确定性，因此选取市场法的评估结果。

三是确定在建工程续建成本

在建工程的总造价为 161,204 万元。根据本次的专项审计报告以及企业提供的财务数据，截止评估基准日：

企业对在建工程的总投入=在建工程账面值+土地使用权原始发生额+预付账款账面值+长期待摊费用账面值=68,918.32 万元。

续建成本=161,204-68,918.32= 92,285.68（万元）

五是确定管理费用

管理费用根据房地产开发行业的平均水平，按续建成本的 3%确定。

管理费用=92,285.68×3%= 2,768.57（万元）

六是确定投资利息

温哥华时代广场项目预计 2016 年 7 月建成，9 月开业，剩余开发期为 10 个月，在建工程成本一次性投入，续建成本资金平均投入，评估基准日中国人民银行公布的一年期贷款年利率为 4.6%，则：

投资利息=在建工程投入成本 $\times[(1+4.6\%)^{10/12}-1]+(续建成本+管理费用+销售费用)\times[(1+4.6\%)^{10/12/2}-1]=4,479.72$ （万元）

七是确定销售费用

销售费用根据房地产开发行业的平均水平，按项目开发完成后房地产价值的 1%计取，则销售费用= $263,237.05 \times 1\% = 2,632.37$ （万元）

八是确定销售税费

销售税费主要包括营业税、城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加。根据现行的税收规定，营业税按销售收入的 5%计，城市维护建设税按营业税税额的 7%计，教育费附加按营业税税额的 3%，郑州市地方教育费附加为 2%。销售税费= $263,237.05 \times 5.6\% = 14,741.27$ （万元）

九是确定续建利润

根据上市公司房地产开发行业近几年的年报数据结合郑州地区同类房地产开发项目情况，投资利润率取 15%。

续建利润=(在建工程投入成本+续建成本+管理费用+销售费用) $\times 15\% \times (10/12) = 20,825.62$ （万元）

十是测算在建工程价值：

在建工程价值=续建完成后房地产价值-续建成本-管理费用-销售费用-投资利息-销售税费-续建利润= $125,503.82$ （万元）

在建工程评估增值率为 87%，主要原因系利用假设开发法计算在该地块上取得的收益大于其取得成本。

综上，评估机构认为本次玺鼎泰、枫华商业股权评估，对拟收购资产成新率的确定依据充分，各科目的增值率属于合理范围。

（四）说明本次对西安赛高城市广场物业采用收益法和市场法评估参数的确定依据及合理性；并结合拟收购资产历史财务状况以及截止反馈回复日拟收购资产的盈利情况说明收益法评估时盈利预测的合理谨慎性及可实现性。

1、收益法评估参数的确定依据及合理性

收益法是将待估房地产未来每年预期的纯收益（正常年纯收益），以一定的还原率还原为评估时点价格的方法。此次评估中，主要考虑房地整体租赁收益这种情况，步骤如下：

假设评估对象在未来使用年限内，每年可获得稳定递增的年净收益，且每年的资本化率保持不变，确定计算公式为：

$$V = \frac{a}{y - g} \left[1 - \left(\frac{1 + g}{1 + y} \right)^t \right] + \ell$$

V：每平方米房地产市场现值；a：每平方米房地产年纯收益；y：资本化率；t：可收益年限；g：净收益逐年递增比例值；e：残值

上述公式中涉及的参数有 a、y、t、g、e，主要计算过程如下

a：每平方米房地产年纯收益

（1）年潜在毛收入

评估对象地理位置较好、交通便捷，估价人员对周边地区类似用途房地产租金市场价格水平进行了调查。根据周边类似房地产租金用市场法确定评估对象各楼层的租金：

根据替代原则,选取近期交易的三个项目为比较案例。

实例一：陕果洛川苹果店商业用房，位于西安市凤城八路，建筑面积 140 平方米，1 层/3 层，朝向北，高档装修，现租金为 3.98 元/平方米·天。

实例二：凤城庭院商业用房，位于西安市凤城七路与开元路交汇处，建筑面积 68 平方米，1 层/33 层，朝南，毛坯房，现租金为 4 元/平方米·天。

实例三：海璟台北湾商业用房，位于西安市北二环与明光路交汇外东北角，建筑面积 180 平方米，1 层/3 层，朝南，中档装修，现租金为 4 元/平方米·天。

①比较因素的选择

根据评估对象房地产的条件，影响评估对象价格的主要因素有：

A、交易时间：确定房地产价格指数；

B、交易情况：是否为正常，公平，公开，自愿的交易；

C、区域因素：主要有商业繁华度、交通便捷度、环境质量、公共服务设施完善程度、区域位置、距市中心距离和基础设施完善程度等；

D、个别因素： 主要指建筑结构、临街道路状况、设备设施完善程度、内外装修状况、房屋朝向、所在楼层、成交规模等；

②编制比较因素条件说明表

评估对象与比较实例的比较因素条件详见下表：

比较因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
租金（元/平方米·天）		待估	5	4.67	5
位置		凤城八路以南未央路以西	凤城八路	凤城七路与开元路交汇处	北二环与明光路交汇外东北角
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易时间		2015.9	2014.5	2014.5	2014.5
房地产类型		商业	商业	商业	商业
区域因素	商业繁华度	凤城八路商圈较好	凤城八路商圈较好	科技路商圈较好	文景路商圈较好
	交通便捷度	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络，交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络，交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络，交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络，交通便捷
	环境质量	较好	较好	较好	较好
	公共服务设施完善程度	凤城八路商圈完善	凤城八路商圈完善	凤城八路商圈完善	文景路商圈完善
	区域位置	好	好	较好	较好
	距市中心距离	距市中心钟楼约10千米	距市中心钟楼约10千米	距市中心钟楼约9千米	距市中心钟楼约5千米
	基础设施完善程度	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平
个别因素	建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪
	临街道路状况	东临未央路北临凤城八路	南临凤城八路	北临凤城七路西临开元路	西临明光路南临北二环
	设备设施完善程度	中央空调系统，自动消防报警系统，无线	中央空调系统，自动消防报警系统，	中央空调系统，自动消防报警系统，	中央空调系统，自动消防报警系

		全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完美	无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完美	无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备完善	统，无线全覆，楼宇设备管理系统等，设备基本完善
内外装修状况		外墙面为底部天然石材，上部玻璃幕墙，大堂及电梯间地面为天然石材，墙面天然石材贴面。公共部位铺地砖，不锈钢护栏，轻钢龙骨石膏板和铝板吊顶，墙面乳胶漆刮白	外墙面为玻璃，室内铺地砖，不锈钢护栏，轻钢龙骨石膏板吊顶，墙面乳胶漆刮白	毛坯	地面铺地砖、墙面、顶棚乳胶漆
房屋朝向		东、南、西、北	北	南	南
所在楼层		1/22	1/3	1/33	1/3
租赁规模		整层租赁	零散租赁	零散租赁	零散租赁

③编制比较因素条件指数表

根据评估对象与比较实例的差异，以评估对象的各因素条件为基础，指数均设定为 100，确定比较实例各因素的相应指数。

案例各因素的相应指数，比较因素指数确定如下：

交易情况修正：比较案例均为正常市场交易，故评估对象与比较案例指数均为 100；

交易日期修正：以评估对象估价时点房地产价格指数为 100，比较案例交易日期房地产价格指数与之相比得出比较案例指数；

区域因素及个别因素修正系数：

其中区域因素修正系数有：

A、商业繁华度：将商业繁华度分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象商业繁华度指数为 100，各比较案例与之相比，每上升或下降一个级别，指数相应增加或减少；

B、交通便捷度：依据距公交站点和地铁站点距离远近及道路拥堵情况，将交通便捷度分为好、较好、一般、较差、差五个级别，每相差一个等级，指数相应减少或增加 2；

C、环境质量：将环境质量状况分为好、较好、一般、较差、差五个级别，

将评估对象所在区域环境质量状况指数设为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、公共服务设施：将公共服务设施分为好、较好、一般、较差、差，以评估对象公共服务设施状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 1；

E、区域位置：将区域位置分为好、较好、一般、较差和差，以评估对象区域位置为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、距市中心距离：将距市中心距离分为距钟楼 5 千米、距钟楼 5-10 千米、距钟楼 10-20 千米、距钟楼 20 千米-50 千米和距钟楼 50 千米以外，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 1；

G、基础设施状况：以评估对象宗地外基础设施条件等级为 100，每增加或减少“一通”，指数增加或减少 2。评估对象与比较案例基础设施状况均达到七通一平，指数均为 100。

个别因素修正系数有：

A、建筑结构：建筑结构分为钢结构、钢筋混凝土结构、砖混结构、砖木结构和简易结构五个级别，评估对象与比较案例建筑类型均为钢筋混凝土结构，指数均为 100；

B、临街道路状况：将临街道路状况分为多面临路、临路和不临路，以评估对象临街道路状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

C、设备设施完善程度：设备设施完善程度根据写字楼必备的设备设施的中央空调系统，自动消防报警系统，无线覆盖，楼宇设备管理系统等分为完善、较完善、一般、较差、不完善五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

D、内外装修状况：内外装修状况分为特高档装修、高档装修、一般装修、公共部位精装修和毛坯五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

E、房屋朝向：房屋朝向分为东向，西向、南向和北向，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2；

F、所在楼层：所在楼层分为低层、中层和高层，以评估对象所在楼层为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 5；

G、租赁规模：租赁规模分为整栋租赁、整层租赁和零散租赁三个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 10。

比较因素条件指数表如下：

比较因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
租赁价格（元/平方米·天）		待估	3.98	4	4
交易情况		100	100	100	100
交易时间		100	100	100	100
房地产类型		100	100	100	100
区域因素	商业繁华度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	公共服务设施	100	100	100	100
	区域位置	100	100	98	98
	距市中心距离	100	100	100	101
	基础设施状况	100	100	100	100
个别因素	建筑结构	100	100	100	100
	临街道路状况	100	100	100	100
	设备设施完善程度	100	100	100	100
	内外装修状况	100	100	96	98
	房屋朝向	100	98	102	102
	所在楼层	100	100	100	100
	租赁规模	100	110	110	110

④编制因素比较修正系数表

比较因素		实例一	实例二	实例三
租赁价格（元/平方米·天）		3.98	4	4
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时间		100/100	100/100	100/100
房地产类型		100/100	100/100	100/100
区域因素	商业繁华度	100/100	100/98	100/98
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100
	公共服务设施	100/100	100/100	100/100

	区域位置	100/100	100/98	100/98
	距市中心距离	100/100	100/100	100/101
	基础设施状况	100/100	100/100	100/100
个别因素	建筑结构	100/100	100/100	100/100
	临街道路状况	100/100	100/100	100/100
	设备设施完善程度	100/100	100/100	100/100
	内外装修状况	100/100	100/96	100/98
	房屋朝向	100/98	100/102	100/102
	所在楼层	100/100	100/100	100/100
	租赁规模	100/110	100/110	100/110
修正因素		0.93	0.95	0.92
租赁价格		3.69	3.79	3.68

比较修正后，以三个比准价格的简单算术平均值作为租赁价格的结果，即 3.72 元/平方米 天。另现行租赁市场中承租方一般都要支付一个月押金给出租方，则押金产生的利息为月租金与一年期定期存款利率之积，基准日银行公布的 1 年期定期存款利率为 1.75%，则每平米每年的潜在毛收入为：
 $3.72 \times 365 + 3.72 \times 30 \times 1.75\% = 1,359.35$ 元

（2）评估对象的年有效毛收入

有效毛收入是指由潜在毛收入扣除正常的空置、拖欠租金以及其他原因造成的收入损失后所得到的收入。根据估价人员对类似房地产出租市场空置率的调查，确定评估对象有效毛收入率为 90%。

每平米每年的有效毛收入为： $1,359.35 \times 90\% = 1,223.42$ 元

（3）求取年运营费用

包括税费、管理费与税金等

①税费。税费是指房地产所有人按照有关规定向税务机关缴纳的房地产和营业税等。根据《中华人民共和国房产税暂行条例》和地方税务局的有关规定，房产税按租金收入 12% 计算，营业税、城市建设维护税、教育附加费和地方教育附加及水利基金等按租金有效毛收入的 5.66% 计算。

每平米每年的房产税： $1,223.42 \times 12\% = 146.81$ 元

营业税、城市建设维护税、教育附加费和地方教育附加及水利基金等：
 $1,223.42 \times 5.66\% = 69.25$ 元

②管理费。管理费是指对出租房屋进行必要的管理所需要的费用，包括人员工资支出、保险费等。按照成都市类似商业平均管理成本与房产租金有效毛收入的比率计算，费率为 3%。则每平米每年的管理费： $1,223.42 \times 3\% = 36.70$ 元

③维修费。维修费指为保证房屋正常使用每年需支付的修缮费。按照成都市类似商业平均维修成本与房产租金有效毛收入的比率计算，费率为 1%。则每平米每年的维修费： $1,223.42 \times 1\% = 12.23$ 元

(4) 测算每平米年净收益

每平米年净收益= $1,223.42 - 146.81 - 69.25 - 36.70 - 12.23 = 958.43$ 元

y: 资本化率

资本化率是将房地产的净收益转换成价值的比率，实质上是一种投资的收益率。估价人员确定采用累加法，即安全利率加风险调整值法来确定资本化率。安全利率按十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值 4.15%加上 2.85%的风险附加率确定为 7%。

t:收益年限的确定

评估对象设计用途为综合，委托方提供的《国有土地使用权证》，土地使用终止日期 2051 年 11 月 8 日,至估价时点,评估对象土地剩余使用年限为 36.11 年。评估对象建成于 2015 年 12 月，框剪结构非生产用房耐用年限为 60 年，尚可使用 60 年，根据评估对象尚可使用年限与土地使用年限孰短原则，确定评估对象的收益年限为 36.11 年。

g:净收益逐年递增的比率的确定

通过西安市租金历年数据的调查及统计，类似商业房地产净收益逐递增的比率为约 1-5%，本次评估取 3%。

e:残值的确定

建筑物残值计算表如下：

建造成本（元/平方米）	4000	尚可使用年限（年）	23.89
经济寿命（年）	60	届时净值（元/平方米）	1593
建成年月	2015年12月	折现率	7%

土地期限	2051年11月8日	折现系数	0.0869
已使用年限（年）	36.11	净值的现值（元/平方米）	138

计算评估对象的收益价格

$$\begin{aligned}
 V &= A / (Y - G) \times \{1 - [(1 + G) / (1 + Y)]^t\} + \text{残值} \\
 &= [958.43 / (7\% - 3\%)] \times \{1 - [(1 + 3\%) / (1 + 7\%)]^{36.11}\} + 138 \\
 &= 17,907 + 138 \\
 &= 18,045 \text{（元/平方米）}
 \end{aligned}$$

2、市场法评估参数的确定依据及合理性

市场法涉及的参数有比较案例价格、交易情况修正、交易期日修正、区域因素修正、个别因素修正，其基本公式为：

评估对象市场价格 = 比较案例价格 × 交易情况修正 × 交易期日修正 × 区域因素修正 × 个别因素修正

其中：比较案例价格：是通过调查当地房地产市场选取的；交易情况修正：无特殊交易情况，未修正；交易期日修正：都是基准日时的价格，未修正；区域因素修正：具体包括商业繁华度、交通便捷度、环境质量、公共服务设施、区域位置、距市中心距离和基础设施状况，皆根据所选案例相对评估标的的差异进行修正；个别因素修正：具体包括建筑结构、建成年代、临街道路状况、设备设施完美程度、内外装修状况、房屋朝向、所在楼层和成交规模，皆根据所选案例相对评估标的的差异进行修正。

西安赛高城市广场市场法评估过程中，各参数的计算过程如下：

（1）比较实例选择

下面以陕西赛高城市广场商业裙房一层为例，根据替代原则，选取近期交易的三个项目为比较案例，求取其比准价格。

实例一：宏府鹄翔九天商业用房，位于西安市昆明路与汉城南路交汇处向北 200 米，建筑面积 120-140 平方米，2013 年建成，1 层/6 层，公共部位装修，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 20,000 元/平方米；

实例二：大兴金街商业用房，位于西安市梨园路与西二环交汇处向东 300 米，

建筑面积 40-300 平方米，2015 年建成，1/5 层，毛坯房，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 20,000 元/平方米；

实例三：西北富铭新一城商业用房，位于西安市太华北路与凤城五路交汇处东南角，建筑面积 10-200 平方米，2015 年建成，1 层/28 层，公共部位装修，交易时间为 2015 年 9 月，成交均价为 23,000 元/平方米；



(2) 比较因素的选择

根据评估对象房地产的条件，影响评估对象价格的主要因素有：

- ①交易时间：确定房地产价格指数。
- ②交易情况：是否为正常，公平，公开，自愿的交易。
- ③区域因素：主要有商业繁华度、交通便捷度、环境质量、公共服务设施完善程度、区域位置、距市中心距离和基础设施完善程度等。
- ④个别因素：主要指建筑结构、临街道路状况、设备设施完善程度、内外装修状况、房屋朝向、所在楼层、成交规模等。

(3) 编制比较因素条件说明表

比较因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
房地产价格（元/平方米）	待估	20,000	20,000	23,000
位置	凤城八路以南未	昆明路与汉城南路	梨园路与西二环	太华北路与凤

		央路以西	交汇处向北 200 米	交汇处向东 300 米	城五路交汇处东南角
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易时间		2015.9	2015.9	2015.9	2015.9
房地产类型		商业	商业	商业	商业
区 域 因素	商业繁华度	凤城八路商圈较好	昆明路商圈较好	大兴新区商圈较好	凤城五路商圈好
	交通便捷度	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络, 交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络, 交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络, 交通便捷	位于主城半小时经济圈中心拥有便利的立体交通网络, 交通便捷
	环境质量	较好	较好	较好	较好
	公共服务设施完善程度	凤城八路商圈完善	昆明路商圈较完善	大兴新区商圈较完善	凤城五路商圈完善
	区域位置	好	较好	较好	好
	距市中心距离	距市中心钟楼约 10 千米	距市中心钟楼约 8.5 千米	距市中心钟楼约 9 千米	距市中心钟楼约 9.5 千米
	基础设施完善程度	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平	基础设施达到六通一平
个 别 因素	建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪
	建成年代	2015	2013	2015	2015
	临街道路状况	东临未央路北临凤城八路	南临昆明路	北临梨园路	西临太华北路北临凤城五路
	设备设施完善程度	中央空调系统, 自动消防报警系统, 无线全覆, 楼宇设备管理系统等, 设备基本完善	中央空调系统, 自动消防报警系统, 无线全覆, 楼宇设备管理系统等, 设备基本完善	中央空调系统, 自动消防报警系统, 无线全覆, 楼宇设备管理系统等, 设备基本完善	中央空调系统, 自动消防报警系统, 无线全覆, 楼宇设备管理系统等, 设备基本完善
	内外装修状况	外墙面为底部天然石材, 上部玻璃幕墙, 大堂及电梯间地面为天然石材, 墙面天然石材贴面。公共部位铺地砖, 不锈钢护栏, 轻钢龙骨石膏板和铝板吊顶, 墙面乳胶漆刮白	外墙面为玻璃幕墙, 大堂及电梯间地面为天然石材, 墙面天然石材贴面。室内铺地砖, 不锈钢护栏, 轻钢龙骨石膏板吊顶, 墙面乳胶漆刮白	毛坯	外墙面玻璃幕墙, 大堂及电梯间地面为天然石材, 墙面天然石材贴面。公共部位室内铺地砖, 不锈钢护栏, 轻钢龙骨石膏板吊顶, 墙面乳胶漆刮白
	房屋朝向	东、南、西、北	东、南、西、北	东、南、西、北	东、南、西、北
	所在楼层	1/6	1/6	1/5	1/28
	成交规模	整层成交	零散成交	零散成交	零散成交

(4) 编制比较因素条件指数表

根据评估对象与比较实例的差异, 以评估对象的各因素条件为基础, 指数均设定为 100, 确定比较实例各因素的相应指数。案例各因素的相应指数, 比较因

素指数确定如下：

①交易情况修正：比较案例均为正常市场交易，故评估对象与比较案例指数均为 100；

②交易日期修正：以评估对象估价时点房地产价格指数为 100，比较案例交易日期房地产价格指数与之相比得出比较案例指数；

③区域因素及个别因素修正系数：

其中区域因素修正系数有：

A、商业繁华度：将商业繁华度分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以评估对象商业繁华度指数为 100，各比较案例与之相比，每上升或下降一个级别，指数相应增加或减少 2。

B、交通便捷度：依据距公交站点和地铁站点距离远近及道路拥堵情况，将交通便捷度分为好、较好、一般、较差、差五个级别，每相差一个等级，指数相应减少或增加 2。

C、环境质量：将环境质量状况分为好、较好、一般、较差、差五个级别，将评估对象所在区域环境质量状况指数设为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

D、公共服务设施：将公共服务设施分为好、较好、一般、较差、差，以评估对象公共服务设施状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 3。

E、区域位置：将区域位置分为好、较好、一般、较差和差，以评估对象区域位置为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 3。

F、距市中心距离：将距市中心距离分为距钟楼 5 千米、距钟楼 5-10 千米、距钟楼 10-20 千米、距钟楼 20 千米-50 千米和距钟楼 50 千米以外，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

G、基础设施状况：以评估对象宗地外基础设施条件等级为 100，每增加或减少“一通”，指数增加或减少 2。评估对象与比较案例基础设施状况均达到七

通一平，指数均为 100。

个别因素修正系数有：

A、建筑结构：建筑结构分为钢结构、钢筋混凝土结构、砖混结构、砖木结构和简易结构五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 3。

B、建成年份：以评估对象建成年份为 100，各可比实例与之相比，每早或晚二年为一个等级，因素指数上升或下降 1。

C、临街道路状况：将临街道路状况分为多面临路、临路和不临路，以评估对象临街道路状况为 100，各可比实例与之相比，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

D、设备设施完善程度：设备设施完善程度根据写字楼必备的设备设施的中央空调系统，自动消防报警系统，无线覆盖，楼宇设备管理系统等分为完善、较完善、一般、较差、不完善五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

E、内外装修状况：内外装修状况分为特高档装修、高档装修、一般装修、公共部位精装修和毛坯五个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 3。

F、房屋朝向：房屋朝向分为东向，西向、南向和北向，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

G、所在楼层：所在楼层分为低层、中层和高层，以评估对象所在楼层为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 2。

H、成交规模：成交规模分为整栋成交、整层成交和零散成交三个级别，以评估对象指数为 100，对比较案例做综合评价，每上升或下降一个等级，因素指数上升或下降 10。

比较因素条件指数表如下：

比较因素	评估对象	实例一	实例二	实例三
房地产价格（元/平方米）	待估	20,000	20,000	23,000
交易情况	100	100	100	100

交易时间		100	100	100	100
房地产类型		100	100	100	100
区域因素	商业繁华度	100	100	100	102
	交通便捷度	100	100	100	100
	环境质量	100	100	100	100
	公共服务设施	100	97	97	100
	区域位置	100	97	97	100
	距市中心距离	100	100	100	100
	基础设施状况	100	100	100	100
个别因素	建筑结构	100	100	100	100
	建成年代	100	99	100	100
	临街道路状况	100	98	98	100
	设备设施完善程度	100	100	100	100
	内外装修状况	100	100	97	100
	房屋朝向	100	100	100	100
	所在楼层	100	100	100	100
	成交规模	100	110	110	110

(5) 编制因素比较修正指数表

比较因素		实例一	实例二	实例三
房地产价格（元/平方米）		20,000	20,000	23,000
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时间		100/100	100/100	100/100
房地产类型		100/100	100/100	100/100
区域因素	商业繁华度	100/100	100/100	100/102
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	环境质量	100/100	100/100	100/100
	公共服务设施	100/97	100/97	100/100
	区域位置	100/97	100/97	100/100
	距市中心距离	100/100	100/100	100/100
	基础设施状况	100/100	100/100	100/100
个别因素	建筑结构	100/100	100/100	100/100
	建成年代	100/99	100/100	100/100
	临街道路状况	100/98	100/98	100/100
	设备设施完美程度	100/100	100/100	100/100
	内外装修状况	100/100	100/97	100/100
	房屋朝向	100/100	100/100	100/100
	所在楼层	100/100	100/100	100/100
	成交规模	100/110	100/110	100/110
修正因素		1.00	1.02	0.89
比准价格		20,000	20,400	20,470

(6) 计算结果：

比较修正后，以三个比准价格的简单算术平均值作为市场比较法的估价结果，即 20,290 元/平方米。

综上，评估机构认为本次对西安赛高城市广场物业的评估参数确定是通过调查可比商圈的可比物业得到的，是通过调查当地市场、选取可比案例的基础上计算得出，评估机构在选取参数上保持了客观谨慎性。

3、结合拟收购资产历史财务状况以及截止反馈回复日拟收购资产的盈利情况说明收益法评估时盈利预测的合理谨慎性及可实现性。

截至本回复出具日，西安赛高城市广场物业刚刚投入使用，没有历史的财务状况、盈利状况可资比较。在对收益预测缺少合同保障的前提下，评估机构依据评估准则，在履行相应评估程序和根据市场调查情况比较分析的基础上做出了谨慎职业判断。评估机构认为，评估基准日时点对西安赛高城市广场物业的盈利预测是合理谨慎及可实现的。

二、保荐机构核查意见

保荐机构核查后认为，《会计监管风险提示第五号——上市公司股权交易资产评估》规定“对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等 3 种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，原则上应当采用两种以上方法进行评估”。但基于玺鼎泰和枫华商业的实际情况，评估师仅采用资产基础法一种评估方法是合理的。对西安赛高城市广场物业的评估采用市场法和收益法符合房地产评估业务规范的一般要求。评估机构在采用资产基础法评估玺鼎泰、枫华商业股权，确定拟收购资产成新率、各科目增值率时；在评估西安赛高城市广场物业，确定收益法和市场法的参数时，遵循了评估业务的一般规范和标准，且本次评估结果已经过北京市国资委核准，评估结果公允，不存在损害上市公司利益的情形。

问题七：申请人本次募集资金投入的哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港（郑州）购物中心、熙地港（西安）购物中心、佛山王府井购物中心，实施主体均非王府井的全资子公司，目前其他股东均已出具承诺函，承诺以同比例出资或提供借款的形式对募投项目提供资金支持。请申请人：（1）补充说明合营公司的其他股东是否具备资金实力履行资金支持的承诺。（2）说明申请人通过合营

公司实施的原因以及投资回报形式。(3)说明是否已与相关合作方签署具有约束力的合作投资协议、合作方的投资时点、申请人对募投项目的顺利实施采取了哪些保障措施,并将合作方未按承诺提供资金支持的风险在预案中予以充分披露。请保荐机构进行核查,并说明上述情况是否损害上市公司利益。

答复:

(一) 补充说明合营公司的其他股东是否具备资金实力履行资金支持的承诺

1、为确保本项目顺利实施,黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司出具《承诺函》,承诺:“为保证哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目顺利开展,提供足额的资金保证,本公司在此作出不可撤销的承诺和保证:1、本公司资信状况良好,以目前及可预测的未来财产状况能够承担本公司在哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目中的出资(或提供借款)义务;2、本公司将按照哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目工程进度,与王府井集团股份有限公司按照双方在哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司中的持股比例,同比例、同时点、同等条件履行提供资金支持的义务;3、为保证哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目持续、健康发展,本公司承诺不会单方主动要求哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司归还项目建设资金。若本公司违反上述承诺,本公司将承担全部法律责任,由此给王府井集团股份有限公司造成损失的,本公司将承担赔偿责任。”此外,根据中国人民银行征信中心的企业信用报告,黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司目前无不良负债和逾期贷款,在金融机构的信用记录良好。

2、塔博曼西安(香港)有限公司、塔博曼郑州(香港)有限公司均由美国塔博曼购物中心公司(Taubman Centers, Inc.)出资设立。塔博曼购物中心公司总部设在美国密西根州 Bloomfield Hills,从事购物中心开发与运营,并在纽约证券交易所上市。根据香港汇丰银行出具的资信证明,塔博曼西安(香港)有限公司和塔博曼郑州(香港)有限公司均在该行“开有商务户口,户口令人满意”。塔博曼西安(香港)有限公司出具《承诺函》,承诺:“为保证熙地港(西安)购物中心项目顺利开展,提供足额的资金保证,本公司在此作出不可撤销的承诺和保证:1、本公司资信状况良好,以目前及可预测的未来财产状况能够承担本公司在熙地港(西安)购物中心项目中的出资(或提供借款)义务;2、本公司将按

熙地港（西安）购物中心项目工程进度，与王府井集团股份有限公司按照双方在西安王府井商业运营管理有限公司中的持股比例，同比例、同时点、同等条件履行提供资金支持的义务；3、为保证熙地港（西安）购物中心项目持续、健康发展，本公司承诺不会单方主动要求西安王府井商业运营管理有限公司归还项目建设资金。若本公司违反上述承诺，本公司将承担全部法律责任，由此给王府井集团股份有限公司造成损失的，本公司将承担赔偿责任。”塔博曼郑州（香港）有限公司出具《承诺函》，承诺：“为保证熙地港（郑州）购物中心项目顺利开展，提供足额的资金保证，本公司在此作出不可撤销的承诺和保证：1、本公司资信状况良好，以目前及可预测的未来财产状况能够承担本公司在熙地港（郑州）购物中心项目中的出资（或提供借款）义务；2、本公司将按照熙地港（郑州）购物中心项目工程进度，与王府井集团股份有限公司按照双方在郑州枫华商业管理有限公司中的持股比例，同比例、同时点、同等条件履行提供资金支持的义务；3、为保证项目持续、健康发展，本公司承诺不会单方主动要求郑州枫华商业管理有限公司归还项目建设资金。若本公司违反上述承诺，本公司将承担全部法律责任，由此给王府井集团股份有限公司造成损失的，本公司将承担赔偿责任。”

3、为确保本项目顺利实施，广州雄盛宏景投资有限公司出具《承诺函》，承诺：“为保证佛山王府井购物中心项目顺利开展，提供足额的资金保证，本公司在此作出不可撤销的承诺和保证：1、本公司资信状况良好，以目前及可预测的未来财产状况能够独立、全部承担应由本公司在佛山王府井购物中心项目中的出资（或提供借款）义务；2、本公司将按照佛山王府井购物中心项目工程进度，与王府井集团股份有限公司按照双方在佛山市王府商业置业有限公司及新设合营公司中的持股比例，同比例、同时点、同等条件履行提供资金支持的义务；3、为保证佛山王府井购物中心项目持续、健康发展，本公司承诺不会单方主动要求佛山王府置业及新设合营公司归还项目建设资金。若本公司违反上述承诺，本公司将承担全部法律责任，由此给王府井集团股份有限公司造成损失的，本公司将承担赔偿责任。”根据中国人民银行征信中心的企业信用报告，广州雄盛宏景投资有限公司目前无不良负债和逾期贷款，在金融机构的信用记录良好。

（二）说明申请人通过合营公司实施的原因以及投资回报形式

1、实施主要系以下考虑：

（1）充分利用合作方在购物中心运营领域的管理经验，分散风险。熙地港（郑州）购物中心项目的实施主体塔博曼郑州和熙地港（西安）购物中心项目的实施主体熙地港西安均是根据香港法律成立的有限责任公司。这两家公司均由美国塔博曼购物中心公司（Taubman Centers, Inc.）出资设立。塔博曼购物中心公司总部设在美国密西根州 Bloomfield Hills，从事购物中心开发与运营，并在纽约证券交易所上市。塔博曼购物中心公司作为国际知名的购物中心运营商，在购物中心运营方面具有丰富的经验，有利于为项目运营带来国际化的购物中心运营方式，有效降低经营风险。

（2）充分发挥商业零售与商业地产的互补优势。①佛山王府井购物中心项目的合作方广州雄盛宏景投资有限公司是申请人的长期合作伙伴，在商业物业开发方面具有丰富的运作经验，也是佛山购物中心 A 地块商业物业的建设方和产权共有人。佛山购物中心 B 地块商业物业的开发建设也由广州雄盛宏景在项目规划、设计、施工、监理方面提供运作经验；而商业物业建成后的品牌招商、市场营销、经营管理等则由申请人牵头主导，双方发挥在商业地产和商业物业方面的互补优势，为购物中心项目顺利实施提供保障。②哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目是公司向黑龙江市场拓展的第一个项目，申请人对当地居民消费偏好和消费水平的把握，市场销售网络的建立、品牌认可度的提升都需要一定时间。为降低经营风险，快速切入黑龙江地区的零售商业市场，加快实现公司在东北地区商业市场的长远战略布局，而申请人与黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司合作，一方面是看重商业零售和商业地产的互补互惠经营模式，另一方面也借助黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司在当地的经营渠道、网络，加快融入当地商业竞争网络，确保购物中心项目早日达产增效。

（3）减轻资金压力。购物中心建设属于重资产类建设，与传统百货联营模式下轻资产运营的商业理念有所不同，需要沉淀大批资金。购物中心后期运营过程中收回租金的周期较长，短期内会造成投资活动的现金流与经营活动的现金流错配的情况。通过合营模式，申请人可以减少在购物中心建设方面的投入，减少资金沉淀对正常生产经营活动造成的影响以及由此带来的额外融资成本。

2、投资回报形式

哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目、熙地港（郑州）购物中心项目、熙地港（西安）购物中心项目、佛山王府井购物中心项目均由申请人与合作方共同持股的项目公司实施，并通过项目公司利润分配的形式向申请人予以回报。申请人与合作方将根据未来发展战略、资金需求状况等因素，将项目公司中符合利润分配条件的收益通过分红的方式汇回申请人或者留存项目公司支持其未来发展。

（三）说明是否已与相关合作方签署具有约束力的合作投资协议、合作方的投资时点、申请人对募投项目的顺利实施采取了哪些保障措施

1、申请人与合作方签署的具有约束力的合作投资协议情况

（1）关于哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目的约束投资协议

申请人与黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司签署了《哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司之股权转让补充协议》。其中对合作双方具有约束力、明确合作双方投资时点的条款如下：

“4.1 自标的物业现状主体结构封顶至达到原协议附件五中的《标的物业交付标准》为止所涉及的全部工程所需工程款项均由转让方和受让方按照股权转让比例以股东借款的形式对等投入，该部分总投入不得超过人民币 16,492.26 万元人民币（即自标的物业现状主体结构封顶至达到原协议附件五中的《标的物业交付标准》为止，受让方以股东借款的形式投入的资金不应超过 8,411.05 万元人民币，下称“后续开发预算”）；并且受让方对标的物业工程建设（包括标的物业主体部分、机电设备和外立面装修）的总投入不应超过人民币 38,411.05 万元（下称“总预算”）。超出后续开发预算和/或总预算的部分由转让方承担。

4.2 标的物业整体购物中心内部精装修、改扩建工程的资金均由目标公司采取银行贷款，或由转让方和受让方按股权比例提供股东借款的形式解决。”

申请人与黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司签署了《合作投资协议》。其中对合作双方具有约束力、明确合作双方投资时点的条款如下：

“①同等条件出资的确认：甲乙双方一致确认，以同等条件分别按照各自在玺鼎泰的股权比例对玺鼎泰提供资金支持（包括但不限于股权增资或股东借款等方式），双方确认将以本合同约定的方式进行长期合作。②投资时点：1、甲乙双方一致同意，自甲方本次非公开发行股票的募集资金到位后，根据募集资金的使

用、安排或计划，甲方有权根据群力二期购物中心项目投资进度需求书面通知（“投资通知”）乙方，投资通知应当明确记载乙方的投资金额、玺鼎泰的收款账户等必要信息，乙方有义务在收到投资通知书后 10 个工作日内根据投资通知书规定的金额向玺鼎泰支付投资款。2、乙方应当与甲方同时、同步向玺鼎泰提供建设资金。③投资资金的使用和监管：1、投资资金全部用于群力二期购物中心项目建设，不得用于其他用途。2、投资资金的使用应严格遵守玺鼎泰的财务制度，遵循‘专款专用、专项监督’的原则。④违约责任：如果一方未按约定及时、足额履行本协议项下的投资义务的，违约方应向守约方按照守约方投资金额的 10%向守约方支付违约金。”

（2）关于熙地港（郑州）购物中心项目的约束投资协议

申请人与塔博曼郑州（香港）有限公司签署了《合作投资协议》，其中对合作双方具有约束力、明确合作双方投资时点的条款如下：

“①同等条件出资的确认：甲乙双方一致确认，以同等条件分别按照各自在枫华商业直接或间接的股权比例对枫华商业提供资金支持（包括但不限于股权增资或股东借款等方式），双方确认将以本合同约定的方式进行长期合作。②投资时点：1、甲乙双方一致同意，自甲方本次非公开发行股票的募集资金到位后，根据募集资金的使用、安排或计划，枫华商业应根据董事会批准的熙地港（郑州）购物中心项目资金使用计划，向甲乙双方发送建设投资进度需求书面通知（“投资通知”），投资通知应当明确记载双方的投资金额、枫华商业的收款账户等必要信息，任何一方有义务在收到投资通知书后，根据投资通知书规定的金额向枫华商业支付投资款。2、甲乙双方应当同时、同步、以同样的商业条件向枫华商业提供建设和/或运营资金。③投资资金的使用和监管：1、投资资金全部用于枫华商业熙地港（郑州）购物中心项目建设和/或经营，不得用于其他用途。2、投资资金的使用应严格遵守枫华商业的财务制度，遵循‘专款专用、专项监督’的原则。④违约责任：如果一方未按约定及时、足额履行本协议项下的投资义务的，违约方赔偿其违约行为给守约方造成的实际损失。”

（3）关于熙地港（西安）购物中心项目的约束投资协议

申请人与塔博曼西安（香港）有限公司签署了《合作投资协议》，其中对合作双方具有约束力、明确合作双方投资时点的条款如下：

“①同等条件出资的确认：甲乙双方一致确认，以同等条件分别按照各自在西安王府井商业的股权比例对西安王府井商业提供资金支持（包括但不限于股权增资或股东借款等方式），双方确认将以本合同约定的方式进行长期合作。②投资时点：1、甲乙双方一致同意，自甲方本次非公开发行股票的募集资金到位后，根据募集资金的使用、安排或计划，西安王府井商业应根据董事会批准的熙地港（西安）购物中心项目资金使用计划，向双方发送建设投资进度需求书面通知（“投资通知”），投资通知应当明确记载双方的投资金额、西安王府井商业的收款账户等必要信息，任何一方有义务在收到投资通知书后根据投资通知书规定的金额向西安王府井商业支付投资款。2、甲乙双方应当同时、同步、以同样的商业条件向西安王府井商业提供建设资金和/或运营资金。③投资资金的使用和监管：1、投资资金全部用于熙地港（西安）购物中心项目建设，不得用于其他用途。2、投资资金的使用应严格遵守西安王府井商业的财务制度，遵循‘专款专用、专项监督’的原则。④违约责任：如果一方未按约定及时、足额履行本协议项下的投资义务的，违约方赔偿因其违约行为给守约方造成的实际损失。”

（4）关于佛山王府井购物中心项目的约束投资协议

申请人与合作方签署了《合作投资协议》，其中对合作双方具有约束力、明确合作双方投资时点的条款如下：

“①同等条件出资的确认：甲乙双方一致确认，以同等条件分别按照各自在佛山王府置业及新设合营公司的股权比例对佛山王府置业及新设合营公司提供资金支持（包括但不限于股权增资或股东借款等方式），双方确认将以本合同约定的方式进行长期合作。②投资时点：1、甲乙双方一致同意，自甲方本次非公开发行股票的募集资金到位后，根据募集资金的使用、安排或计划，甲方有权根据佛山王府井购物中心项目建设投资进度需求书面通知（“投资通知”）乙方，投资通知应当明确记载乙方的投资金额、佛山王府置业及新设合营公司的收款账户等必要信息，乙方有义务在收到投资通知书后 10 个工作日内根据投资通知书规定的金额向佛山王府置业及新设合营公司支付投资款。2、乙方应当与甲方同时、同步向佛山王府置业及新设合营公司提供建设资金。③投资资金的使用和监

管：1、投资资金全部用于佛山王府井购物中心项目建设，不得用于其他用途。2、投资资金的使用应严格遵守佛山王府置业及新设合营公司的财务制度，遵循专款专用、专项监督的原则。④违约责任：如果一方未按约定及时、足额履行本协议项下的投资义务的，违约方应向守约方按照守约方投资金额的 10%向守约方支付违约金。”

2、申请人对募投项目顺利实施采取的保障措施

（1）对哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目实施的保障措施

申请人与黑龙江万泰房地产开发集团有限责任公司签订了《关于过渡期相关财务工作的安排》，其中以下条款有助于保障哈尔滨群力文化广场二期购物中心项目的实施。

“一、合资公司所有银行账户，由股东双方指派专人共同监管，合资公司开立、撤销及变更银行账户，须经合资公司董事会或双方股东授权人员批准。二、合资公司每笔款项支出须经双方股东授权相关人员批准后方可支出。合资公司应按月编制资金使用计划，并于每月 25 日前向股东双方报送下月资金使用计划。合资公司应按月编制资金使用情况明细表，并于每月 5 日前向双方股东报送上月资金使用情况表。三、合资公司按月向王府井集团报送财务报表等相关资料。”

（2）对熙地港（郑州）购物中心项目实施的保障措施

项目实施主体郑州枫华商业管理有限公司制定了《郑州枫华商业管理有限公司付款审批授权（暂行）》、《现金管理制度（暂行）》，对授权审批权限、报销要求、银行账户管理等方面作了具体规定，有助于维护申请人和投资者的合法权益。其中，以下条款的设计有助于保障熙地港（郑州）购物中心项目的实施：

“在费用预算范围内的支出，由各部门提出申请，经各部门负责人审批后执行……所有费用支出都必须有审批程序，没有审批程序的费用不得付款”，“公司任何及所有的款项支出根据付款审批授权制度规定，取得相应审批后方可付出。开设银行网银业务，财务总监和副财务总监分别保管网银密钥。或由王府井和塔博曼分别指定密钥（审批权）保管人。”

（3）对熙地港（西安）购物中心项目实施的保障措施

项目实施主体西安王府井商业运营管理有限公司制定了《西安王府井商业运营管理有限公司财务管理制度（试行）》，该制度包括财务管理组织机构、会计核算、资金筹集的管理、资产管理、负债管理、收入、成本、费用管理、税收、利润及利润分配管理、财务报告与分析、会计档案管理等方面的具体措施，有助于维护申请人和投资者的合法权益。其中，以下条款的设计有助于保障熙地港（西安）购物中心项目的实施：

“运营管理公司按照合资公司章程设财务总监、副总监各一名，在双方投资公司主管财务的领导下，严格执行运营管理公司董事会批准的财务管理制度。运营管理公司的财务总监及财务副总监由董事会任免，运营管理公司财务部直接对双方股东负责。”，“运营管理公司筹集资金主要是‘北京王府井百货（集团）股份有限公司’，‘塔博曼西安（香港）有限公司’共同投资和向银行借入的资金，这些资金只能用于运营管理公司的经营活动，未经董事会批准不得以任何理由、任何形式借给其他企业”，“运营管理公司不得以法人的身份对外做任何形式的投资和经济担保”，“除注册资金外，若向银行借贷资金必须经过董事会审核批准后办理借贷款事宜”。

（4）对佛山王府井购物中心项目实施的保障措施

项目实施主体佛山市王府商业置业有限公司制定了《佛山市王府商业置业有限公司财务管理制度（试行）》，该制度包括财务管理规范、资金使用管理、印章管理、物资管理、报销管理等方面的具体措施。其中，以下条款的设计有助于保障佛山王府井购物中心项目的实施：

“公司的资金只能用于本公司的经营。公司不得向任何单位和个人提供担保。董事会对公司资金实行计划管理及定额管理。公司应当根据董事会要求报送《资金筹集和资金使用计划》和《资金需求计划编制说明书》，经董事会审核、批准后下达；财务部应当严格按照董事会下达的计划执行。公司经营中发生临时需使用资金的情况，应当按规定提交《资金需求报告》，经董事会批准后执行。”

此外，申请人还制定了《募集资金管理办法》，对募集资金的存放、募集资金的使用、投资项目变更、募集资金使用过程中的管理与监督予以详细规范，确保了募集资金的使用规范、安全、高效。本次非公开发行募集资金到位后，申请

人将及时与保荐机构、存放募集资金的商业银行以及子公司签订募集资金监管协议，严格遵照相关要求将募集资金存放于董事会指定的专项账户中；在募集资金使用过程中，将严格履行申请和审批手续，并在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。

（四）将合作方未按承诺提供资金支持的风险在预案中予以充分披露

修订后的非公开发行预案“第五节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次股票发行相关的风险说明”之“（五）募集资金投资项目风险部分”增加：

“4、合作风险：本次募集资金拟投向的哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港（郑州）购物中心、熙地港（西安）购物中心、佛山王府井购物中心，实施主体均非王府井的全资子公司，虽然合作方黑龙江省万泰房地产开发集团有限责任公司、塔博曼郑州（香港）有限公司、塔博曼西安（香港）有限公司和广州雄盛宏景投资有限公司均已向公司出具具备资金履约实力的承诺函并签署了明确投资时点、保障募投项目顺利实施的合作投资协议，但仍存在合作方财务状况发生重大变化，不能及时足额对募投项目提供资金支持的风险，影响项目进度和投资回报周期。敬请投资者予以关注。”

（五）保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅申请人董事会决议、合作方的工商资料、征信报告、银行资信证明、财务报表、申请人与其他合作方签署的合作投资协议、股权转让协议、合作方出具的书面承诺以及项目公司的各项合作制度、申请人募集资金使用管理办法等相关文件，以及与申请人高管、合作方管理人员访谈等方式对上述事项进行核查。

经核查，保荐机构认为：根据合作方与王府井的过往合作经验、合作方出具的书面承诺、银行和征信机构出具的资信文件等，黑龙江万泰房地产开发集团有限责任公司、塔博曼西安（香港）有限公司、塔博曼郑州（香港）有限公司、广州雄盛宏景投资有限公司具备履行资金承诺的实力。申请人通过合营公司实施募投项目有助于利用合营公司其他股东的先进管理经验和区位优势，降低资金成本、分散经营风险；申请人与合作方签订的合作投资协议等文件对双方出资方式、

出资时点、延迟履行出资义务时承担的责任都进行了界定，同时项目建设单位也制定了保障项目顺利实施的制度和措施。综上，采用申请人非全资子公司实施哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港（郑州）购物中心、熙地港（西安）购物中心、佛山王府井购物中心募投项目，不存在损害上市公司利益的情形。

问题八：公司本次募投项目之一是建立 O2O 全渠道项目。（包括支付平台金融化：发展消费信贷业务、放大消费需求提供增值服务，以及发展供应链金融等）。请申请人：（1）补充说明上述募投项目的具体内容和投资构成。具体内容方面，请披露募投项目对应的具体业态及提供的产品或服务类型；投资构成方面，除按主要固定资产和营运资金等类别披露投资构成外，还应按拟建设的业务模块（例如网络平台、移动应用平台、数据中心、支付平台等）披露资金用途。（2）补充说明上述募投项目的运营模式、盈利模式以及效益测算依据和合理性。请结合募投项目具体内容披露运营模式，以及项目的具体产品、服务和目标客户类型；并结合收费环节披露盈利模式。（3）补充说明上述募投项目是否涉及资金中介业务。请保荐机构对上述事项进行核查。

答复：

（一）补充说明上述募投项目的具体内容和投资构成。具体内容方面，请披露募投项目对应的具体业态及提供的产品或服务类型；投资构成方面，除按主要固定资产和营运资金等类别披露投资构成外，还应按拟建设的业务模块（例如网络平台、移动应用平台、数据中心、支付平台等）披露资金用途

O2O 全渠道项目是公司在应对互联网、新技术革命给零售业带来巨大挑战的背景下，把握产业转型期的重大战略机遇打造的线上线下“O2O”资源整合运营平台。与传统零售商业思维模式相比，全渠道项目更注重“客户消费体验”，建立以顾客为中心的组织架构，构建多触点、跨渠道、体验式的全渠道运营平台，实现线上线下的渠道互通与融合发展。全渠道是公司的战略，也是对传统零售服务行业的革新认识，从“硬”投入角度看，全渠道项目的构建涉及固定资产购置、数据中心建设、技术平台建设、ERP 整合建设等多个方面；从“软”投入角度看，全渠道项目致力于与公司现有的门店融合，通过互联网、大数据等技术对顾客的消费习惯进行追踪、为消费者提供跨渠道的更加丰富的用户体验和更加优异的服

务体验，为供应商提供更加精细化的数据支撑和更加深入的零供协作，为卖场管理提供更强有力的卖场分析工具，实现公司、供应商、客户之间共赢的局面。

1、O2O 全渠道项目的具体内容

O2O 全渠道项目的服务类型包括软件平台服务、移动应用、智能硬件三大类，具体项目和服务内容如下：

服务类型	项目名称	子项目名称	服务内容
软件平台服务	全渠道接入平台	电商 PC 网站内容管理	销售平台的订单收单服务、订单支付服务、订单交付服务、订单管理服务、订单跟踪服务，商品平台的商品管理及编辑服务、商品库存管理服务、商品价格服务。
		渠道销售数据对接系统	
	全渠道服务支持平台	主数据支持平台	
		销售数据支持平台	
		电子账户支持平台	
		统一支付支持平台	
		搜索支持平台	
		购物车支持平台	
		呼叫中心支持平台	
		会员及营销支持平台	
		运营支持平台	
	全渠道服务支持后台	门店数据管理终端	
		拍照编辑管理终端	
		仓储物流管理终端	
		供应商门户	
	全渠道配套系统改造	门店 ERP 改造	
		门店 POS 改造	
		电商 ERP 改造	
	全渠道数据分析平台	经营分析平台	
		大数据分析平台	
移动应用	全渠道服务支持后台	导购数据服务终端	导购终端服务、导购终端应用
	全渠道接入平台	电商手机网站内容管理	
智能硬件	全渠道基础运行平台	基础架构设备虚拟化平台	WIFI、ibeacon、互动屏

上述 O2O 全渠道项目中的软件平台服务、移动服务、智能硬件服务形成一套综合系统，将积极发挥在百货、超市、购物中心、奥特莱斯业态中的复用、共享效果。

2、O2O 全渠道项目的投资构成

根据本次非公开发行预案，O2O 全渠道项目建设期 3 年（2016-2018 年），计划投资额 45,654.26 万元，其中拟使用募集资金 16,365.23 万元。具体如下：

单位：万元

序号	项目建设内容	项目投资总额	拟使用募集资金
1	技术平台建设投入	16,862.50	8,000.00
2	硬件建设投入	10,170.84	5,797.31
3	集货仓、门店仓建设和仓储物流费用	2,567.92	2,567.92
4	运营及营销费用	4,053.00	-
5	人力资源费用	12,000.00	-
合计		45,654.26	16,365.23

由上表，O2O 全渠道项目的具体投资构成包括：硬件建设投入、技术平台建设投入、集货仓、门店仓建设和仓储物流费用，运营及营销费用、人力资源费用。每块投入的具体说明如下：

（1）硬件建设投入

硬件购置投入共 10,170.84 万，计划购置各类设备 1,668 台，相关设备或硬件价格以市场定价为基准。详见下表：

序号	项目	数量（个）	单价（万元）	金额（万元）
1	服务器	1136	6.00	6,816.00
2	IBM	15	90.00	1,350.00
3	存储	141	8.00	1,128.00
4	EMC 存储	9	50.00	450.00
5	路由器	126	1.00	126.00
6	服务器机柜	105	0.36	37.80
7	交换机	112	1.42	159.04
8	核心交换机	8	6.00	48.00
9	光纤交换机	16	3.50	56.00
合计				10,170.84

（2）技术平台建设投入（含数据中心建设、数据平台建设、ERP 整合）

①数据中心建设投入

数据中心建设投入共计 4,363.60 万元，包括 PI、BW 等许可证费用，SAP Hybris 软件、Oracle 数据库软件等维保费，机房租赁费以及服务费等。详见下表：

序号	项 目	时间（年）	单价（万元）	金额（万元）
1	ERP 许可证	3	6.00	18.00
2	PI 许可证	3	20.00	60.00
3	BW 许可证	3	20.00	60.00
4	知识库系统	3	50.00	150.00
5	IDC 机房租用费	3	498.00	1494.00
6	呼叫中心语音通讯费	3	18.00	54.00
7	SAP Hybris 软件维护费	3	63.24	189.72

8	SAP PI MQ 适配器维护费	3	10.36	31.08
9	呼叫中心平台维护费	3	15.00	45.00
10	Oracle 数据库软件维护费	3	50.00	150.00
11	微软软件服务费	3	85.00	255.00
12	技术支持费	3	10.00	30.00
13	RHEL 维护费	3	40.00	120.00
14	在线客服系统	3	16.67	50.00
15	SSL 证书	3	2.00	6.00
16	ICP 证书办理	3	2.00	6.00
17	基调检测费	3	35.00	105.00
18	域名费用	3	0.03	1.00
19	Basis 技术支持	3	10.00	30.00
20	总部至 IDC 机房 20MB 专线	3	18.96	56.88
21	门店到机房专线	3	66.52	199.56
22	专线升级	3	14.00	42.00
23	门店机房改造	7	35.08	245.56
24	呼叫中心线路租用费	3	7.20	21.60
25	服务器维保费	3	240.00	720.00
26	防火墙维保	3	16.80	50.40
27	F5 维保	3	16.00	48.00
28	CDN	3	21.60	64.80
29	云环境软件	3	20.00	60.00
合计				4,363.60

②数据平台建设投入

技术平台建设分渠道接入平台、全渠道服务支持中台、全渠道服务支持后台、全渠道配套系统改造、全渠道数据分析平台、全渠道基础运行平台 6 大部分，建设时间为 2016 年至 2018 年，投入资金总共 6,268.90 万元。详见下表：

单位：万元

项目	子项目	简称	2016 年	2017 年	2018 年	合计
渠道接入平台	电商 PC 网站内容管理	CMS	90.00	63.00	44.10	197.10
	渠道销售数据对接系统	EDI	150.00	105.00	73.50	328.50
	电商手机网站内容管理	WAP	60.00	42.00	29.40	131.40
全渠道服务支持中台	主数据支持平台	PCM	180.00	126.00	88.20	394.20
	销售数据支持平台	OMS	180.00	126.00	88.20	394.20
	电子账户支持平台	EAM	75.00	52.50	36.76	164.26
	统一支付支持平台	PAY	90.00	63.00	44.11	197.11
	搜索支持平台	SMS	75.00	52.50	36.75	164.25
	购物车支持平台	CART	30.00	21.00	14.70	65.70
	呼叫中心支持平台	CC	60.00	42.00	29.40	131.40
	会员及营促销支持平台	PMS	300.00	210.00	147.00	657.00

	运营支持平台	OPS	75.00	52.50	36.75	164.25
全渠道服务支持后台	门店数据管理终端	STM	52.50	36.75	25.73	114.98
	拍照编辑管理终端	PTO	52.50	36.75	25.73	114.98
	仓储物流管理终端	TMS	52.50	36.75	25.73	114.98
	供应商门户	SPM	90.00	63.00	44.10	197.10
	导购数据服务终端	PAD	150.00	105.00	73.50	328.50
全渠道配套系统改造	门店 ERP 改造	SERP	50.00	35.00	24.50	109.50
	门店 POS 改造	SPOS	50.00	35.00	24.50	109.50
	电商 ERP 改造	EERP	100.00	70.00	49.00	219.00
全渠道数据分析平台	经营分析平台	BIT	500.00	350.00	245.00	1095.00
	大数据分析平台	DIT	250.00	175.00	122.50	547.50
全渠道基础运行平台	基础架构设备虚拟化平台	VSM	150.00	105.00	73.50	328.50
合计			2,862.50	2,003.75	1,402.65	6,268.90

③ERP 整合建设投入

ERP 整合建设投入共计 6,230 万元，详见下表：

序号	项目	说明	金额 (万元)
1	业务整合咨询	业务整合咨询，整合系统架构设计	430
2	ERP 系统整合试点(购物中心、百货、奥莱)	百货、购物中心、奥莱 ERP 系统，MDM，人事，BI 财务报表，预算合并实施	3,100
3	业务系统整合试点(购物中心、百货、奥莱)	百货业态系统升级换代，购物中心、奥特莱斯业务系统部署，业务报表	1,300
4	业务系统整合推广（超市）	超市业务系统部署，超市业务 BI	400
5	ERP 系统整合推广（超市）	超市、自营 ERP 系统，MDM，人事，POSDM，BI 财务报表，预算合并实施	1,000
合计			6,230

上述数据中心、数据平台和 ERP 整合建设合计投入 16,862.50 万元。

（3）集货仓、门店仓建设和仓储物流费用

集货仓、门店仓建设和仓储物流费用主要包括仓储物流费、门店仓及拍照室建设费用两大块。

①仓储物流费

单位：万元

仓储物流费					
序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	合计
1	运输费	340	594	888	1,822
2	包装费	71.82	151.2	220.5	443.52
3	保险费	14.4	24	31.2	69.6

合计	2,335.12
----	----------

②物流室和拍照室建设费

单位：万元

序号	项目	单位	计划购置量	单价	总金额
物流室建设					
1	PC 机	台	40	0.50	20
2	电子称	台	10	0.20	2
3	无线手持终端（RF）	把	40	0.70	28
4	激光打印机	台	10	0.30	3
5	条码打印机	台	20	0.25	5
6	针式打印机	台	40	0.315	12.6
7	监控设备 3*cctv/90 天	套	10	5.00	50
8	工作台	个	20	0.30	6
9	简易货架	套	20	0.40	8
拍照室建设					
1	笔记本电脑	台	40	0.70	28
2	相机	套	20	2.30	46
3	闪光灯	套	80	0.24	19.2
4	拍摄配饰	套	10	0.50	5
总计	232.8				

上述集货仓、门店仓建设和仓储物流费用合计 2,567.92 万元。

（4）运营及营销费用

单位：万元

科目	支出内容	2016 年	2017 年	2018 年	合计
业务费	第三方数据产品使用费	160.00	192.00	230.40	582.40
	互动游戏服务平台使用费	100.00	120.00	144.00	364.00
	第三方渠道佣金	200.00	240.00	288.00	728.00
	第三方渠道服务费	234.00	435.27	652.53	1,321.80
广告费	百度品牌专区及 CPC	180.00	200.00	240.00	620.00
	微信推广投放	100.00	120.00	144.00	364.00
	市场活动投放	20.00	24.00	28.80	72.80
合计	4,053.00				

（5）人力资源费用

本项目预计需要对相关技术和运营维护人员发放工资及福利合计 12,000 万元。详见下表：

单位：万元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	合计
1	渠道接入平台人员	147.97	147.97	147.99	443.93
2	全渠道支持服务平台人员	498.94	498.94	498.95	1496.83

3	全渠道服务支持后台人员	151.90	151.90	151.91	455.71
4	全渠道配套系统改造人员	143	143	143.28	429.28
5	全渠道数据分析平台人员	286	286	287.82	859.82
6	全渠道基础运行平台人员	57.32	57.32	57.32	171.96
7	ERP 整合项目人员	895.13	895.13	895.13	2,685.39
8	全渠道运营维护人员	1,630.26	1,819.16	2,007.66	5,457.08
合计	12,000				

(二) 补充说明上述募投项目的运营模式、盈利模式以及效益测算依据和合理性。请结合募投项目具体内容披露运营模式，以及项目的具体产品、服务和目标客户类型；并结合收费环节披露盈利模式

1、运营模式

O2O 全渠道建设项目的营运模式具体情况如下：

序号	重点项目	具体产品	实施前	实施后
1	以门店服务号为核心，打造门店移动端用户数字生态圈	服务号+beacon 互动营销平台	传统的店内视觉、卖场广播、美陈设计等店内营销体系，信息更新成本高、互动性不够、无法实现到店用户数字化和用户识别	到店用户数字化识别、沟通触达渠道、用户行为数据收集、用户位置数据收集，未来高价值用户流量平台
		服务号+店内互动媒体屏系统	店内各类屏幕成为信息孤岛，缺乏互动体验	消费者跨屏互动、参与活动、建立顾客触达渠道，广告收益
		微信商城和社会化分销平台		门店虚拟商品和实物商品的线上交易渠道和社交化分销，提高到店转化率和门店覆盖能力，调动导购、顾客等社会资源进行移动互联网分销
2	智能化门店	导购智能终端	导购以纸质方式工作，无法接入王府井系统，成为信息孤岛	导购全面接入商品、库存、收银、会员等业务系统，裁撤收银台，提高导购服务能力，扩大服务范围
		线上线下一支付平台	支付手段仅限线下使用	打通线上线下储值卡、优惠券支付、移动支付平台，顾客跨渠道支付
3	单品管理和深度联营	单品管理深度联营	门店管理仅到品牌专柜、无法掌握商品的周转库存和用户匹配数据	提高门店商品经营能力，促进门店商品交易转化率和库存周转率，为供应商提供更为丰富的经营数据
4	跨境电商和自营自采	跨境电商和跨境体验店		跨境供应链、国外优质品牌和商品的引进，提高差异化竞争力
5	报表和大数据	升级报表系统		优化报表功能，丰富分析维度，实现实时的、移动的报表系统在集团多层级、多业态、多渠道的应用
6		大数据		面向用户和交易两个主题深化大数据平台在经营中的应用。用户数据、位置数据、交易数据和第三方数据相结合，为经营分析和预测提供科学基础
7	IT 运营系统	IT 运营支撑		企业所有 IT 系统统一运维平台，实时监

		系统		控保证互联网化后的零售企业平稳运行
--	--	----	--	-------------------

2、盈利模式

O2O 全渠道项目利用互联网、大数据等技术实现商品、用户、卖场、导购数字化并为经营决策提供科学依据，从而全面提升零售渠道覆盖能力，交易转化率、用户体验和运营效率。以用户跨渠道体验场景的实现为工作轴心，实现线上远程获客，跨渠道互动营销，线上支付、线下核销，线上购买、门店直配，专柜收银，跨境电商，移动化实时数据报表和大数据经营预测等核心业务场景；凸显互联网化多渠道智能零售的顾客体验。适应当前消费者跨渠道购物习惯，提升公司整体运营效率和顾客体验，并最终跨渠道促进终端销售收入持续、稳定增长实现盈利。

3、效益测算依据和合理性

O2O 全渠道项目本身并不直接产生经济效益，项目实施是提升顾客消费体验、增进客户满意度和忠诚度，实现多个销售渠道和环节的互联互通，从而间接促进各门店的零售销售业绩提升。

（三）补充说明上述募投项目是否涉及资金中介业务

O2O 全渠道项目通过提升顾客在门店消费的舒适性，增强客户粘性、提升客户忠诚度，促进门店经营业绩的提升。O2O 全渠道项目投资不涉及资金中介业务。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅和分析发行人投资计划、可研报告、财务报告、政府相关部门批复，以及与发行人董事、高级管理人员、技术人员、财务人员沟通访谈等方式，对上述事项进行了核查。

经核查，保荐机构认为发行人已充分说明上述 O2O 全渠道项目的具体内容、投资构成、运营模式和盈利模式，该募投项目投资不涉及资金中介业务。

第二部分：一般问题

问题一：本次募投项目之一为收购玺鼎泰 51%股权，截至 2015 年 7 月 31 日，玺鼎泰的其他应收款中存在应收母公司万泰地产往来款 12,142.45 万元。请申请

人说明截至目前上述款项是否已收回，如未收回，请说明相关回收风险及是否损害申请人利益，上述股权的评估结果是否考虑此情形。请保荐机构对此进行核查。

答复：

（一）截至目前上述应收往来款已全部收回

截至 2015 年 7 月 31 日，玺鼎泰的其他应收款中存在应收万泰地产的往来款 12,142.45 万元，前述往来款目前已全部收回，不存在损害申请人利益的情形。

（二）本次玺鼎泰股权的评估结果已考虑此情形

根据中和评估出具并经北京市国资委核准的《北京王府井百货（集团）股份有限公司拟收购哈尔滨玺鼎泰商业投资有限责任公司股权项目资产评估报告书》（中和评报字（2015）第 BJV1093 号），本次玺鼎泰的评估结果是：在评估基准日 2015 年 7 月 31 日，经资产基础法评估，玺鼎泰的总资产账面价值为 31,627.81 万元，评估价值为 61,988.16 万元，增值额为 30,360.35 万元，增值率为 96%；净资产账面价值为 31,627.81 万元，净资产评估价值为 61,988.16 万元，增值额为 30,360.35 万元，增值率为 96%。评估结果汇总表如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	12,224.83	12,224.83	-	0%
其中：货币资金	4.13	4.13	-	0%
其他应收款	12,220.70	12,220.70	-	0%
非流动资产	19,402.98	49,763.33	30,360.35	156%
在建工程	19,402.98	49,763.33	30,360.35	156%
资产总计	31,627.81	61,988.16	30,360.35	96%
负债合计	-	-	-	-
净资产（所有者权益）	31,627.81	61,988.16	30,360.35	96%

上表中，其他应收款账面价值 12,220.70 万元，主要为应收万泰地产的往来款 12,142.45 万元。中和评估经核实认为其他应收款对应的业务发生正常、入账价值准确，以核实后的账面值作为评估值。

综上，本次玺鼎泰全部股东权益的评估价值已考虑了玺鼎泰应收万泰地产的往来款。

（三）保荐机构核查意见

保荐机构核查了玺鼎泰审计报告、评估报告、收款凭证等文件，并与申请人财务部门人员、项目负责人就上述款项的收回情况进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，玺鼎泰应收母公司万泰地产往来款 12,142.45 万元已全部收回，不存在损害申请人利益的情形。本次玺鼎泰全部股东权益的评估价值已考虑了玺鼎泰应收万泰地产往来款。

问题二：请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

答复：

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称《现金分红通知》）、上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（以下简称《监管指引第 3 号》）的要求，保荐机构对发行人贯彻落实《现金分红通知》、《监管指引第 3 号》的情况进行了核查，具体情况如下：

一、发行人利润分配政策的完善情况

为落实《现金分红通知》的要求，公司分别于 2012 年 8 月 22 日召开第七届董事会第二十四次会议、2013 年 6 月 7 日召开第三十届股东大会，对利润分配政策进行了修订。

为落实《监管指引第 3 号》的要求，公司分别于 2015 年 12 月 30 日召开第八届董事会第二十四次会议、2016 年 1 月 19 日召开 2016 年第一次临时股东大会，再次对利润分配政策进行了修订。

发行人现行《公司章程》中有关利润分配政策的条款如下：

“第一百五十六条 公司利润分配政策为：

（一）利润分配政策的基本原则：

1、公司充分考虑对投资者的回报，每年按当年实现的母公司可供分配利润规定比例向股东分配股利；

2、公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展；

3、公司优先采用现金分红的利润分配方式。

（二）利润分配的形式：

公司采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。

（三）利润分配的条件和比例：

1、现金分红的具体条件和比例

除特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，采取现金方式分配股利，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的母公司可供分配利润的百分之十，并且公司三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

前述特殊情况是指以下情况：（1）公司若有重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买资产的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 10%。（2）当年母公司累计可供分配利润低于当年度实现的合并报表内可供分配利润的百分之十的；（3）公司除募集资金、政府专项财政资金以及其他按照政府要求必须采用专款专用或专户管理方式管理的资金以外的现金（含银行存款、高流动性债券等）余额均不足以支付现金股利的。

公司在确定以现金方式分配利润的具体金额时，应充分考虑未来经营活动和投资活动的影响，并充分关注社会资金成本、银行信贷和债券融资环境，以确保分配方案符合全体股东的整体利益。

2、公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。重大资金支出安排是指公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买资产（募集资金项目除外）的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 10%。

3、发放股票股利的具体条件：

公司在经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配预案。

（四）利润分配方案的审议程序：

1、公司的利润分配方案由财务总监拟定后提交公司董事会审议。董事会就利润分配方案的合理性进行充分论证，形成专项决议后提交股东大会审议。财务总监制定利润分配方案时应与公司独立董事、监事会充分沟通及讨论，听取独立董事、监事会的意见。

2、董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其他决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

3、公司因前述第（三）项规定的特殊情况而不进行现金分红时，董事会就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进

行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

（五）公司利润分配政策的调整与变更

如遇到战争、自然灾害等不可抗力，或者公司外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化时，公司可对公司章程确定的利润分配政策进行调整。公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经独立董事审议后提交股东大会审议，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。公司就上述事项召开股东大会时，应当为股东提供网络投票方式。”

二、发行人最近三年的现金分红情况

最近三年，根据《公司章程》的相关规定，在充分考虑对股东的投资回报并兼顾公司的成长与发展的基础上，公司制定并实施了利润分配方案。最近三年，公司现金分红具体情况如下：

单位：元

年度	现金分红金额	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率（%）
2015 年	407,235,917.44	661,245,328.11	61.59%
2014 年	194,362,596.96	636,078,541.63	30.56%
2013 年	231,384,044.00	694,084,547.35	33.34%
最近三年累计现金分配合计			832,982,558.40
最近三年年均合并报表归属于上市公司股东的净利润			663,802,805.70
最近三年累计现金分红金额占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例			125.49%

三、发行人最近三年未分配利润使用情况及未来的股利分配规划

为保持公司的可持续发展，公司历年滚存的未分配利润作为公司业务发展资金的一部分，用于生产经营。此外，为进一步落实《现金分红通知》、《监管指引第3号》的相关规定，在充分听取、征求股东及独立董事意见的基础上，公司董事会制定了《未来三年（2016-2018年）股东回报规划》并经2016年第一次临时股东大会审议通过，对未来三年（2016-2018年）的股东回报作出合理规划。

四、保荐机构核查意见

保荐机构对发行人现行《公司章程》中与现金分红相关的条款，以及最近三年现金分红政策的执行情况与《现金分红通知》和《监管指引第3号》的规定进行了核查：

《现金分红通知》	对照《公司章程》 进行核查	对照最近三年现金分红政策执行情况进行核查
一、上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。	发行人符合本条要求。	发行人于2012年8月22日召开第七届董事会第二十四次会议及于2013年6月7日召开第三十届股东大会审议通过关于修改《公司章程》的议案，根据《现金分红通知》的要求，对利润分配政策进行了修订。 发行人于2015年12月30日召开第八届董事会第二十四次会议及于2016年1月19日召开2016年第一次临时股东大会审议通过关于变更公司名称并修改《公司章程》的议案，再次对利润分配政策进行了修订。
二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容： （一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。 （二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。 首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。	发行人符合本条要求。	1、发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，已经董事会及股东大会审议通过，履行了必要的决策程序： （1）2012年8月22日，公司第七届董事会第二十四次会议审议通过了关于修改《公司章程》的议案，该次董事会就利润分配政策进行了专项研究论证，并于2013年6月7日召开的第三十届股东大会审议通过了该议案。 （2）2015年12月30日，公司召开第八届董事会第二十四次会议审议通过了关于变更公司名称并修改《公司章程》的议案、关于《公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划》的议案，该次董事会就股东回报规划进行了专项研究论证，并提交2016年1月19日召开2016年第一次临时股东大会审议。 2、发行人历次现金分红时充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务： （1）独立董事在参加上述董事会会议过程中就修改《公司章程》中利润分配政策条款以及制定股东回报规划时发表了独立意见。 （2）发行人制定利润分配方案，已履行了信息披露义务。 （3）公司年度股东大会审议利润分配方案时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。 3、发行人已在修订后的《公司章程》第一百五十六条中详细载明了要求内容。
三、上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求	发行人符合本条要求。	1、发行人现行有效的《公司章程》第一百五十六条中已载明了现金分红的条件、决策程序、独立董事应当发表明确意见以及股东大会对利润分

等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。		配方案进行审议时要充分听取中小股东的意见和诉求等内容。 2、报告期内，发行人制定现金分红方案以及股东大会对现金分红方案进行审议，均严格按照《公司章程》的规定执行： （1）2013年度利润分配方案。2014年3月20日，公司召开了第八届董事会第五次会议，审议通过了2013年度利润分配及分红派息预案，独立董事发表了同意的独立意见。2014年6月20日，公司2013年度股东大会审议通过利润分配预案。股东大会采用现场投票和网络投票相结合的方式举行，有利于充分听取中小股东的意见和诉求。 （2）2014年度利润分配方案。2015年3月19日，公司召开了第八届董事会第十五次会议，审议通过了2014年度利润分配及分红派息预案，独立董事发表了同意的独立意见。2015年6月5日，公司2014年度股东大会审议通过利润分配预案。股东大会采用现场投票和网络投票相结合的方式举行，有利于充分听取中小股东的意见和诉求。 （3）2015年度利润分配方案。2016年3月24日，公司召开了第八届董事会第二十五次会议，审议通过了2015年度利润分配及分红派息预案，独立董事发表了同意的独立意见。2016年4月22日，公司2015年度股东大会审议通过利润分配方案。股东大会采用现场投票和网络投票相结合的方式举行，有利于充分听取中小股东的意见和诉求。
四、上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。	发行人符合本条要求。	发行人报告期内历次现金分红均严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红方案： 1、2014年6月20日，经出席公司2013年度股东大会所持表决权的2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金5元（含红利所得税），共派发现金红利231,384,044元，剩余未分配利润结转以后年度。现金红利已于2014年7月11日发放完毕。 2、2015年6月5日，经出席公司2014年度股东大会所持表决权2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金4.2元（含红利所得税），共派发现金红利194,362,596.96元，剩余未分配利润结转以后年度。现金红利已于2015年7月23日发放完毕。 3、2016年4月22日，经出席公司2015年度股东大会所持表决权2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金8.8元（含红利所得税），共派发现金红利407,235,917.44

		元，剩余未分配利润结转以后年度。截至本回复出具之日，现金红利尚未发放。
五、上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。	发行人符合本条要求。	发行人在定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况： 1、发行人《2013年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。 2、发行人《2014年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。 3、发行人《2015年年度报告》“第五节重要事项”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。
六、首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作： （一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。 （二）披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。 （三）披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。发行人利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证发行人未来具备现金分红能力。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。 （四）披露公司是否有未来3年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。 （五）披露公司长期回报规划的具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。 （六）在招股说明书中作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上	本条不适用。	本条不适用。

市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来3年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。 保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合本规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。		
七、拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。 上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近3年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。 对于最近3年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。	发行人符合本条规定。	1、发行人于2015年12月30日召开第八届董事会第二十四次会议审议通过了关于《公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划》的议案，并经2016年1月19日召开的2016年第一次临时股东大会审议通过。 2、发行人在本次非公开发行预案中对公司最近三年的利润分配政策及现金分红执行情况进行了披露，并在重大事项中做了特别提示。 3、发行人最近三年根据所处发展阶段和资金需求水平，均实施了现金分红，三年累计现金分红占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例为125.49%，现金分红符合《公司章程》的规定。 4、保荐机构已在保荐工作报告中发表如下意见：发行人的《公司章程》关于利润分配的决策机制符合中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定，发行人利润分配政策和未来分红规划重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，注重给予投资者稳定、合理的投资回报，实施积极的利润分配政策有利于保护投资者的合法权益；发行人的《公司章程》和《非公开发行股票预案》中对利润分配事项的规定和信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定；发行人的股利分配决策机制健全、有效，有利于保护社会公众股东的合法权益。
八、当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。	发行人不存在本条所述情形。	发行人不存在本条所述情形。
九、各证监局应当将本通知传达至辖区内各上市公司，督促其遵照执行。各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司	本条不适用。	本条不适用。

现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。		
-------------------------------	--	--

《监管指引第3号》	对照《公司章程》 进行核查	对照最近三年现金分红政策执行情况 进行核查
第一条 为规范上市公司现金分红，增强现金分红透明度，维护投资者合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》和《上市公司证券发行管理办法》等规定，制定本指引。	本条不适用。	本条不适用。
第二条 上市公司应当牢固树立回报股东的意识，严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，健全现金分红制度，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。	发行人符合本条要求。	公司于 2015 年 12 月 30 日召开第八届董事会第二十四次会议及于 2016 年 1 月 19 日召开 2016 年第一次临时股东大会审议通过关于变更公司名称并修改《公司章程》的议案，依照《监管指引第 3 号》的要求，对利润分配政策进行了修订。
第三条 上市公司制定利润分配政策时，应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定明确、清晰的股东回报规划，并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容： （一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。 （二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。	发行人符合本条要求。	1、发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，已经董事会及股东大会审议通过，履行了必要的决策程序： （1）2012年8月22日，公司第七届董事会第二十四次会议审议通过了关于修改《公司章程》的议案，该次董事会就利润分配政策进行了专项研究论证，并于2013年6月7日召开的第三十届股东大会审议通过了该议案。 （2）2015年12月30日，公司召开第八届董事会第二十四次会议审议通过了关于变更公司名称并修改《公司章程》的议案、关于《公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划》的议案，该次董事会就股东回报规划进行了专项研究论证，并于2016年1月19日召开的2016年第一次临时股东大会审议通过了该预案。 2、发行人已经在修订后的《公司章程》第一百五十六条中载明了要求内容。
第四条 上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。 具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。 采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。	发行人符合本条要求。	发行人已经在《公司章程》第一百五十六条中载明了要求内容。
第五条 上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：	发行人符合本条要求。	发行人最近三年根据所处发展阶段和资金需求水平，均实施了现金分红，三年累计现金分红占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例为125.49%，现金分红符合《公司章程》的规定。

（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%； （二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%； （三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%； 公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。		
第六条 上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。 独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。 股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。	发行人符合本条要求。	发行人现金分红充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务： 1、独立董事在参加上述董事会会议过程中就修改《公司章程》中利润分配政策条款以及制定股东回报规划时发表了独立意见。 2、公司年度股东大会审议利润分配方案时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。
第七条 上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。	发行人符合本条要求。	发行人报告期内历次现金分红均严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红方案： 1、2014年6月20日，经出席公司2013年度股东大会所持表决权的2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金5元（含红利所得税），共派发现金红利231,384,044元，剩余未分配利润结转以后年度。现金红利已于2014年7月11日发放完毕。 2、2015年6月5日，经出席公司2014年度股东大会所持表决权2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金4.2元（含红利所得税），共派发现金红利194,362,596.96元，剩余未分配利润结转以后年度。现金红利已于2015年7月23日发放完毕。 3、2016年4月22日，经出席公司2015年度股东大会所持表决权2/3以上的股东通过，同意公司以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基数，每10股派发现金8.8元（含红利所得税），共派发现金红利407,235,917.44元，剩余未分配利润结转以后年度。截至本回复出具之日，现金红利尚未发放。
第八条 上市公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及	发行人符合本条	发行人在定期报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况：

执行情况，并对下列事项进行专项说明： （一）是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求； （二）分红标准和比例是否明确和清晰； （三）相关的决策程序和机制是否完备； （四）独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用； （五）中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。 对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。	要求。	1、发行人《2013年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。 2、发行人《2014年年度报告》“第四节董事会报告”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。 3、发行人《2015年年度报告》“第五节重要事项”详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。
第九条 拟发行证券、借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当在募集说明书或发行预案、重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露募集或发行、重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明等信息。	发行人符合本条要求。	发行人已在本次非公开发行预案中披露相关内容。
第十条 上市公司可以依法发行优先股、回购股份。 支持上市公司在其股价低于每股净资产的情形下（亏损公司除外）回购股份。	发行人暂无发行优先股、回购股份计划。	发行人暂无发行优先股、回购股份计划。
第十一条 上市公司应当采取有效措施鼓励广大中小投资者以及机构投资者主动参与上市公司利润分配事项的决策。充分发挥中介机构的专业引导作用。	发行人符合本条要求。	公司年度股东大会审议利润分配方案时，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于提供网络投票表决、邀请中小股东参会等方式），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。
第十二条 证券监管机构在日常监管工作中，应当对下列情形予以重点关注： （一）公司章程中没有明确、清晰的股东回报规划或者具体的现金分红政策的，重点关注其中的具体原因，相关决策程序是否合法合规，董事、监事、高级管理人员是否勤勉尽责，独立董事是否出具了明确意见等； （二）公司章程规定不进行现金分红的，重点关注该等规定是否符合公司的实际情况，是否进行了充分的自我评价，独立董事是否出具了明确意见等； （三）公司章程规定了现金分红政策，但无法按照既定现金分红政策	本条不适用。	本条不适用。

确定当年利润分配方案的，重点关注公司是否按照要求在年度报告中披露了具体原因，相关原因与实际情况是否符合，独立董事是否出具了明确意见等； （四）上市公司在年度报告期内有能力分红但不分红尤其是连续多年不分红或者分红水平较低的，重点关注其有关审议通过年度报告的董事会公告中是否详细披露了未进行现金分红或现金分红水平较低的原因，相关原因与实际情况是否符合，持续关注留存未分配利润的确切用途以及收益情况，独立董事是否对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表独立意见，是否按照规定为中小股东参与决策提供了便利等； （五）上市公司存在大比例现金分红等情形的，重点关注相关决策程序是否合法合规，董事、监事及高级管理人员是否勤勉尽责，独立董事是否出具了明确意见，是否按照规定为中小股东参与决策提供了便利，是否存在明显不合理或相关股东滥用股东权利不当干预公司决策等情形。		
第十三条 上市公司有下列情形的，证券监管机构应采取相应的监管措施： （一）未按规定制定明确的股东回报规划； （二）未针对现金分红等利润分配政策制定并履行必要的决策程序； （三）未在定期报告或其他报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况； （四）章程有明确规定但未按照规定分红； （五）现金分红监管中发现的其他违法违规情形。 上市公司在有关利润分配政策的陈述或者说明中有虚假或重大遗漏的，证券监管机构应当采取相应的监管措施；依法应当行政处罚的，依照《证券法》第一百九十三条予以处罚。	发行人不存在本条所述情形。	发行人不存在本条所述情形。
第十四条 证券监管机构应当将现金分红监管中的监管措施实施情况按照规定记入上市公司诚信档案。上市公司涉及再融资、资产重组事项时，其诚信状况应当在审核中予以重点关注。	本条不适用。	本条不适用。
第十五条 本指引由中国证券监督管理委员会负责解释。	本条不适用。	本条不适用。
第十六条 本指引自公布之日起施行。	本条不适用。	本条不适用。

综上，保荐机构认为，发行人现行《公司章程》中与现金分红相关的条款，最近三年现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的规定。

问题三：请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

答复：

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等文件有关规定，公司就本次非公开发行股票对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺，前述事项已经2016年3月24日公司第八届董事会第二十五次会议以及2016年4月22日公司2015年年度股东大会审议通过，公司已履行了信息披露义务，具体事项内容如下：

一、本次非公开发行对公司主要财务指标的影响

（一）财务指标计算主要假设和前提条件

1、2015年归属于上市公司股东的净利润为661,245,328.11元，归属于上市公司股东的非经常性损益为94,188,755.89元。2015年末归属于母公司的所有者权益为7,381,933,665.73元。

2、假设2016年归属于上市公司股东的净利润在2015年归属于上市公司股东的净利润基础上按照-10%、0%、10%的业绩增幅分别计算；2016年归属于上市公司股东的非经常性损益与2015年保持一致；2016年末归属于母公司的所有者权益=2015年末归属于母公司的所有者权益+2016年归属于上市公司股东的净利润-2016年实施的现金分红+本次非公开发行募集资金总额。

3、2016年3月24日召开的公司第八届董事会第二十五次会议审议的2015年度利润分配方案为：以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基础，每10股派发现金8.8元（含红利所得税），共派发现金红利407,235,917.44元，同时公司拟以分红派息实施股权登记日公司股份总数为基础，以资本公积金向全体股东每10股转增3股。该利润分配方案已经2016年4月22日公司2015年年度股东大会审议通过。假设上述利润分配方案于2016年5月底实施完毕。

4、假设本次非公开发行股票于2016年6月完成，发行的完成时间仅为本公司估计，最终以中国证监会核准发行后实际完成时间为准。

5、假设本次非公开发行股票募集资金总额为人民币30亿元，未考虑发行费用。

6、根据2015年12月30日公司第八届董事会第二十四次会议审议通过的本次非公开发行股票相关议案，本次非公开发行股票的发行价格为23.02元/股，发行数量为130,321,458股。在公司2015年度利润分配方案实施完毕后，本次非公开发行股票的发行价格调整为17.03元/股，发行数量调整为176,159,718股。

7、本测算未考虑本次募集资金投入对公司生产经营、盈利能力（如财务费用、投资收益）等的影响。

8、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润和利润分配之外的其他因素对净资产的影响。

上述假设仅为测算本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对2016年盈利情况的承诺，亦不代表公司对2016年经营情况及趋势的判断。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资造成损失的，公司不承担赔偿责任。

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设和前提，公司测算了本次非公开发行股票对公司的每股收益和净资产收益率等主要财务指标的影响：

项目（注1）	2015年度/末	2016年度/末	
		发行前	发行后
总股本（股）	462,768,088	601,598,514	777,758,232

			(注 3)
情形 1：2016 年度归属上市公司股东的净利润与 2015 年度持平			
归属于上市公司股东的净利润（元）	661,245,328.11	661,245,328.11	661,245,328.11
扣非后归属于上市公司股东的净利润（元）	567,056,572.22	567,056,572.22	567,056,572.22
归属于母公司的所有者权益（元）	7,381,933,665.73	7,635,943,076.40	10,635,943,076.40
基本每股收益（元/股）	1.10（注 2）	1.10	0.96
稀释每股收益（元/股）	1.10	1.10	0.96
净资产收益率（加权平均）	9.25%	8.85%	7.37%
扣非后基本每股收益（元/股）	0.94	0.94	0.82
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.94	0.94	0.82
扣非后净资产收益率（加权平均）	7.93%	7.59%	6.32%
情形 2：2016 年度归属上市公司股东的净利润比 2015 年度增长 10%			
归属于上市公司股东的净利润（元）	661,245,328.11	727,369,860.92	727,369,860.92
扣非后归属于上市公司股东的净利润（元）	567,056,572.22	633,181,105.03	633,181,105.03
归属于母公司的所有者权益（元）	7,381,933,665.73	7,702,067,609.21	10,702,067,609.21
基本每股收益（元/股）	1.10	1.21	1.05
稀释每股收益（元/股）	1.10	1.21	1.05
净资产收益率（加权平均）	9.25%	9.69%	8.07%
扣非后基本每股收益（元/股）	0.94	1.05	0.92
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.94	1.05	0.92
扣非后净资产收益率（加权平均）	7.93%	8.43%	7.03%
情形 3：2016 年度归属上市公司股东的净利润比 2015 年度降低 10%			
归属于上市公司股东的净利润（元）	661,245,328.11	595,120,795.30	595,120,795.30
扣非后归属于上市公司股东的净利润（元）	567,056,572.22	500,932,039.41	500,932,039.41
归属于母公司的所有者权益（元）	7,381,933,665.73	7,569,818,543.59	10,569,818,543.59
基本每股收益（元/股）	1.10	0.99	0.86
稀释每股收益（元/股）	1.10	0.99	0.86
净资产收益率（加权平均）	9.25%	8.00%	6.66%
扣非后基本每股收益（元/股）	0.94	0.83	0.73
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.94	0.83	0.73
扣非后净资产收益率（加权平均）	7.93%	6.73%	5.60%

注 1：对基本每股收益和加权平均净资产收益率的计算公式按照中国证监会制定的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》中的要求和《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》中的规定进行计算。

注 2：公司 2015 年年报披露 2015 年基本和稀释每股收益为 1.429 元/股、扣非后基本每股收益为 1.225 元/股，上表 2015 年度每股收益系预计公司 2015 年度利润分配方案实施后调整的每股收益，计算方法为“公司 2015 年报披露每股收益/(1+0.3)”。

注 3：公司 2016 年末发行后总股本为 2015 年度利润分配方案实施和非公开发行完成后总股本，计算方法为“2015 年末总股本 462,768,088 股*（1+0.3）+本次非公开发行 176,159,718 股”。

二、对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

本次非公开发行募集资金到位后，公司的资金实力大幅增强，同时公司的总股本和净资产均会有一定幅度的增加。但由于募集资金投资项目的实施需要时间周期，相关效益的实现也需要一定时间，预计本次融资募集资金到位当年基本每股收益、稀释每股收益和加权平均净资产收益率等指标存在低于上年度的可能性。特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

三、本次非公开发行的必要性和合理性

1、购物中心项目建设代表了公司经营业态的主要发展方向

近年来，随着消费需求的多样化，传统百货业务发展遇到瓶颈。为顺应市场环境的变化，公司在深入剖析消费习惯变化的基础上，进一步拓宽业态形式，向能够提供综合服务的零售领域发展，并重点向购物中心、奥特莱斯推进，致力于为客户提供新的购物方式、服务方式、体验方式。哈尔滨群力文化广场二期、熙地港（郑州）、熙地港（西安）、佛山王府井、南昌王府井、银川东方红等购物中心项目的实施，有利于丰富及完善公司在购物中心业态的战略布局，拓展发展空间，进一步发挥公司在零售领域的品牌优势，提升市场占有率和竞争力，最终提升公司整体盈利能力。

2、O2O 全渠道项目有利于促进王府井在互联网时代的战略转型

近年来，国家政策大力支持互联网经济，国内网络购物市场规模日益庞大，实体零售纷纷接力快速发展的互联网，线上线下融合成为零售业的发展趋势。为应对市场环境变化，把握产业转型发展的重大战略机遇，公司启动战略转型工作，实施 O2O 全渠道发展战略，推进 O2O 全渠道项目的建设。O2O 全渠道项目的实施，将帮助公司实现线上线下相互融合、相互促进，有利于为消费者提供跨渠道的更加优异的服务和零售体验，带动现有商业零售业务增长，有利于为供应商提供更加精细化的数据支撑和更加深入的零供协作；有利于为卖场管理提供更强有力的卖场分析工具，提升卖场经营质量和效率；有利于为公司传统零售提供零售附加价值和服务增值，提升公司的竞争能力。

综上，通过本次非公开发行募集资金，公司总资产和净资产规模将显著增加，资产负债率有所下降，资本实力进一步增强。通过本次募集资金投资项目的实施，

有利于促进公司转型升级战略实施，完善公司经营业态的战略布局，搭建线上线下融合渠道，进而有利于提升公司的核心竞争力和持续盈利能力。

四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司是国内知名的大型零售连锁企业，主营业务为百货零售，并积极推动购物中心和 O2O 等线下线上新渠道拓展。本次募集资金投资项目主要与购物中心和 O2O 全渠道相关。

公司早期专注于百货业态，较早在国内实施百货业跨区域连锁经营策略，目前已在北京、河南、山西、内蒙古、湖南、湖北、四川、重庆、青海、新疆、广东等多个地区开设连锁百货店。近年来，随着消费需求的多样化，购物中心、奥特莱斯及电子商务等业态增长迅猛。为顺应市场环境的变化，公司积极推进战略转型，拓宽经营业态，重点向购物中心和奥特莱斯推进。此外，为应对互联网时代线上消费的持续快速增长，公司自 2007 年起就开始试点电子商务并初步搭建起较为完整的电子商务运营平台，实现实体门店和网上销售两种业态的良性互动。自 2013 年以来，公司又开始探索实施全渠道发展战略，构建线上线下高度融通的全渠道，力争将公司打造成为具有核心竞争力的互联网化的零售渠道服务商。

本次募集资金投资项目——哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港（郑州）购物中心、熙地港（西安）购物中心、佛山王府井购物中心、南昌王府井购物中心、银川东方红购物中心是公司向购物中心领域拓展的重要举措，有利于丰富及完善公司在购物中心业态的战略布局，拓展发展空间，进一步发挥公司在零售领域的品牌优势，提升市场占有率和竞争力，最终提升公司整体盈利能力。本次募集资金投资项目——王府井 O2O 全渠道项目则是公司在借力互联网推动传统商业服务升级的具体措施，力争实现统一品牌、统一商品、统一客户、统一供应商、统一服务、统一营销、统一库存和统一支付，把公司打造成为具有核心竞争力的互联网化的零售渠道服务商。因此，本次募集资金投资项目对提升公司的核心竞争力和可持续发展能力具有重要意义。

五、公司从事募集资金投资项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、人员储备

公司在多年经营中，通过内部培养和外部引进的方式，储备了一批在购物中心、电子商务运营方面具有业务经验和能力的骨干力量，为公司今后向两方面进行业务拓展奠定了基础。

2、技术储备

在购物中心运营方面，公司与塔博曼在合作过程中积累了国际商业龙头的先进管理经验，培养了一支专业、精干、高效的购物中心管理团队，团队成员背景广泛，涵盖项目选址、建设规划、品牌管理、营销顾问、物业经营等各个环节。在全渠道建设方面，公司近年来在平台和系统建设方面已进行了相应储备。公司旗下全部门店已完成 Wi-Fi 无线网络和 Beacon 设备部署，店内智能寻车系统、导购微商计划、以顾客为核心的全渠道顾客运营系统等已在部分试点门店上线。PC 端、移动端、线下端所有渠道用户已初步统一到公司的 CRM 数据系统，公司大用户体系开始投入运营，线下门店已实现会员卡电子化，基于大数据的会员分群和定向营销已在试点门店实施，有效提升了顾客感知和门店会员管理。

3、市场储备

截至 2015 年末，公司已在华北、华中、华南、西南、西北、华北区域运营 31 家门店。本次募集资金建设的购物中心一方面填补了部分经营地域上的空白，另一方面则既有经营区域内深耕细作，在原先百货业态的基础上再引入购物中心业态，丰富和提升当地居民的购物体验，不断扩大在当地的商业零售份额。

综上所述，公司在人员、技术、市场等方面已为本次募集资金投资项目的实施储备了良好条件。

六、公司拟采取的填补被摊薄即期回报的具体措施

（一）公司关于业务运营过程中面临的主要风险提出的改进措施

1、公司现有业务板块的运营情况

公司的主营业务为百货零售业。本次募集资金投资项目主要与购物中心经营业务相关。

截至 2015 年末，公司已经开业运营的门店包括 31 家百货/购物中心，经营面积达到 146 万平方米。2013 年至 2015 年，公司门店主营业务销售收入分别为

1,923,484.26 万元、1,769,446.24 万元、1,664,284.75 万元。

2、公司现有业务板块的发展态势

近年来，随着居民消费需求的多样化和互联网技术的引入，零售行业企业已不仅限于传统的百货商店和大型超市，购物中心、奥特莱斯、网上商城等极大地丰富了零售业态，为居民消费提供了更多便利和选择。各种业态分别确立自己的市场定位和消费群体，成为零售行业销售增长的主要动力。如购物中心设有餐饮和游乐设施，便于顾客购物之余的休闲和娱乐；奥特莱斯以大品牌、低折扣、方便舒适的购物环境吸引顾客；网络购物具备搜索商品快捷便利、不受订货时间地点的约束、物流提供送货上门等服务等特点，为消费者节省了大量的时间。从经济增长调结构的角度看，居民消费在整个国民经济中的比重还将进一步上升，百货零售业的总体发展环境依然广阔。

3、面临的主要风险和改进措施

（1）公司业务板块面临的主要风险

①宏观经济波动风险

公司主营业务是百货零售业务，零售业市场需求受消费者实际可支配收入水平、消费者收入结构、消费者信心指数、消费倾向等多种因素影响，这些因素又受到宏观经济周期波动的影响，因此零售业市场需求很容易受宏观经济周期波动的影响。虽然近年来，我国经济保持了持续较快增长的态势，但未来的经济走势依然可能受到国内外多种因素的影响而发生波动，从而可能对零售业需求带来一定的不利影响。

②市场竞争风险

转型期的中国百货零售行业面临着经济增速放缓、跨界竞争加剧、各项成本攀升等困难。尤其是近年来零售业市场竞争日趋激烈，以及以电子商务为代表的新型零售商业模式在国内迅速崛起，对公司的百货零售业务带来一定冲击。如果公司不能积极实施转型升级，提升购物中心、奥特莱斯等新型零售业态在公司经营业务中的比重，并借助全渠道等经营模式创新营销、控制成本，提高零售市场占有率，将在市场竞争中处于不利的地位。

③募集资金投资项目风险

本次募集资金投资项目中哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港(郑州)购物中心、佛山王府井购物中心、南昌王府井购物中心均涉及项目所需商业物业建设,前述物业建设规模较大、建设周期较长,能否如期完工存在一定的不确定性。若上述物业不能如期完工交付,将影响募集资金的投入时间,以及购物中心的开业进度。本次募集资金投资项目哈尔滨群力文化广场二期购物中心、熙地港(郑州)购物中心、熙地港(西安)购物中心、佛山王府井购物中心项目均以自持物业的方式投资运营,属于重资产项目,前期投入大、投入回收期较长,存在一定的投资风险。

本次募集资金拟投向购物中心和王府井 O2O 全渠道项目,购物中心项目代表了王府井未来经营业态的一个主要发展方向,O2O 全渠道项目有利于促进王府井在互联网时代的战略转型。尽管王府井已就本次募集资金投资项目进行了充分的市场调研和严格的可行性论证,但是基于国家产业政策变化、国内市场环境变化、技术发展水平等不确定或不可控因素的影响,本次募集资金投资项目存在不能完全实现预期目标或效益的风险。

(2) 针对公司业务板块风险的改进措施

①进一步提升运营管理绩效

公司将立足于自身业务特点和资源优势,推进业务板块内部的梳理和整合,形成清晰的业务发展构架,对内,建立以利润为导向的精细化管理体系,合理提高要约扣率、调整促销分担比例、控制营促销频率和力度、加强其他业务收入管理、严控费用支出、优化资金使用效率。对外,紧密结合顾客消费行为变化,有针对性的开展商品调整和功能引入工作。通过全渠道营销、跨业态营销、新媒体营销、区域联动营销、精准营销、会员专享营销等多种方式,转变营销方式,控制成本,提升效果;通过“消除顾客痛点,改善顾客体验”活动,对提升终端顾客经营能力进行探索和尝试;通过调整营业方式、控制营业面积、择机停止经营等方式,多维度提升门店经营业绩。

②加强募集资金管理,保证募集资金合理合法使用

公司已经根据《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的

监管要求》和《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》等相关规定制定了《募集资金管理办法》。本次募集资金到位后，公司将对募集资金采用专户储存制度，以便于募集资金的管理和使用以及对其使用情况进行监督，保证募集资金合理合法使用。

③积极推进募集资金投资项目建设

本次募集资金投资项目已经过充分细致的研究论证。一方面，购物中心是顺势市场环境变化和提升居民消费体验，对传统百货零售业的升级，代表了整个行业服务向高端化、精细化方向发展的趋势和方向；另一方面，O2O 全渠道项目则是互联网时代商业发展的重大战略机遇，也是传统线下商业向线上线下融合的实现路径，有利于为传统零售提供零售附加价值和服务增值。经测算，募集资金投资项目的经济效益良好。公司将积极推进募集资金投资项目的建设，使其尽快建成并产生预期效益。

④不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利；确保董事能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，做出科学、及时和谨慎的决策；确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益；确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的检查权和监督权，为公司发展提供制度保障。

⑤进一步完善利润分配制度，强化投资回报机制

公司已根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》及《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求，结合公司实际情况，对《公司章程》中有关利润分配政策的基本原则和具体政策等条款进行了修订，并制定了《未来三年（2016-2018年）股东回报规划》。本次发行完成后，公司将按照《公司章程》及未来三年股东回报规划的规定，科学规范地实施利润分配政策，保持现金分红政策的一致性、合理性和稳定性，强化股东投资回报机制。

（二）不断提高日常经营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩

总体来看，公司经营效率较高，盈利能力较强，为持续降低运营成本、提升经营业绩，公司将采取以下主要措施：

1、继续加强内部控制管理

目前，公司已建立了以全面风险为导向的内部控制体系。公司内控制度包含经营管理制度、财务管理制度和综合管理制度等三方面，覆盖组织结构、发展战略、人力资源、社会责任、企业文化、信息披露、内部审计等公司层面以及资金管理、筹资管理、投资管理、资产管理、采购业务、销售业务、工程、招标管理、合同管理、关联交易、财务报告、预算管理、信息系统管理等重要业务层面的内部控制，涵盖公司及所属各分子公司，贯穿决策、执行和监督全过程。未来，公司将继续修订、完善内部控制相关制度，确保内控制度持续有效实施。

2、优化经营管理方式

公司将继续加强精细化管理，强化供应商、品牌引入与调整等重点营运环节的监管，强化其他业务收入的监控和管理，加强资金管理和重点费用的监控和管理，确保主营业务毛利率稳步提升的同时严控费用增长，实现多层次挖潜增效。未来，公司将继续秉承以消费者需求为中心的理念，通过中心城区综合百货购物中心化、打造场景式卖场等方式，不断推动门店经营调整，提升顾客粘性。

3、完善员工培训和激励机制

为适应公司在购物中心和全渠道领域的业务拓展，公司将更加注重员工培训与教育，构建实施培训战略，建立绩效促进培训体系、人才发展培训体系，在持续做好中高层管理人员岗位系统培训的同时实施关键人才加速培养，积极打造高效的培训生态系统，增强辐射带动能力。未来，公司将在人力资源战略规划、招聘与晋升、职业培训、绩效考核、薪酬福利、企业文化等方面制定更加有竞争力的制度和政策，确保能够吸引和留住人才，提高员工工作积极性和劳动效率。

七、公司董事、高级管理人员和控股股东及实际控制人的承诺

（一）公司董事、高级管理人员的承诺

公司全体董事及高级管理人员将忠实、勤勉的履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补回报措施能够得到切实履行作出承诺：

“1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若公司后续推出股权激励政策，承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担相应责任”。

（二）公司控股股东、实际控制人的承诺

公司控股股东王府井国际根据中国证监会相关规定，为保障公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。若违反上述承诺给公司或者其他股东造成损失的，本公司将依法承担相应责任”。

公司实际控制人王府井东安根据中国证监会相关规定，为保障公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。若违反上述承诺给公司或者上市公司股东造成损失的，本公司将依法承担相应责任”。

公司上述填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证，请投资者予以关注。

八、保荐机构核查意见

保荐机构审阅了发行人出具的《关于非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及填补回报措施的公告》、《非公开发行股票预案（修订稿）》等公开披露文件，审阅了发行人相关董事会、股东大会决议。

经核查，保荐机构认为，发行人已对本次非公开发行股票摊薄即期回报事项进行了合理的预计分析，制定了可行的填补摊薄即期回报措施，且相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺。对于前述事项，发行人已履行了

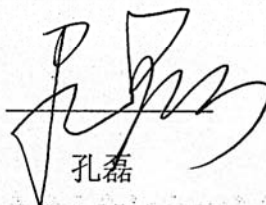
股东大会审议程序和信息披露义务，符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的有关规定，有利于保护中小投资者合法权益。

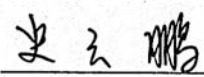
（本页无正文，为王府井集团股份有限公司关于《王府井集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）



(本页无正文，为中信建投证券股份有限公司关于《王府井集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签名：


孔嘉


史云鹏

